

# CICLO ECONÓMICO Y DOLARIZACIÓN EN ECUADOR, 1972-2004

*Un análisis histórico del origen y comportamiento del ciclo económico ecuatoriano y del proceso de dolarización desde sus orígenes hasta sus primeros cinco años de vigencia.*

**Alejandro Ruiz Dimas**

Alejandro Ruiz Dimas

Ciclo económico y dolarización en Ecuador, 1972-2004





# Ciclo económico y dolarización en Ecuador, 1972 – 2004

Un análisis histórico del origen y comportamiento del ciclo económico ecuatoriano y del proceso de dolarización desde sus orígenes hasta sus primeros cinco años de vigencia.



**Alejandro Ruiz Dimas**  
Profesor Principal de la Cátedra  
Teoría Económica, Teoría Monetaria y Política Económica  
Facultad de Ciencias Económicas  
Universidad de Guayaquil  
Ecuador

## **Revisores Académicos:**

### **Iramarú Herrera**

Docente e Investigadora  
Universidad de Carabobo  
Venezuela

### **Tamanaco Fernández**

Docente e Investigador PEII  
Universidad Simón Rodríguez  
Venezuela

Reservados todos los derechos. Está prohibido, bajo las sanciones penales y el resarcimiento civil previstos en las leyes, reproducir, registrar o transmitir esta publicación, íntegra o parcialmente, por cualquier sistema de recuperación y por cualquier medio, sea mecánico, electrónico, magnético, electroóptico, por fotocopia o por cualquiera otro, sin la autorización previa por escrito al Centro de Investigación y Desarrollo Ecuador (CIDE).

ISBN: 978-9942-759-34-4

Edición con fines académicos no lucrativos.

Impreso y hecho en Ecuador.

Diseño y Tipografía: Lic. Pedro Naranjo Bajaña

Diciembre 2017



Centro de Investigación y Desarrollo Ecuador.

Cdla. Martina Mz. 1 V. 4 - Guayaquil, Ecuador.

Tel.: 00593 4 2037524

[http. :/www.cidecuador.com](http://www.cidecuador.com)

## **Agradecimiento**

Entregar al público este libro, requirió del esfuerzo y colaboración de muchas personas a quienes agradezco el tiempo dedicado al mismo, pero sobre todo, agradezco la estimación y afecto mostrado, al asumir con entusiasmo y responsabilidad, una tarea que bien pudieron haberla considerado como “ajena” a sus obligaciones pues de hecho, ninguno de ellos era alumno mío, al momento de prestarme su auxilio.

En el levantamiento de textos y en la construcción de gráficos, fue muy importante la colaboración de mis ex alumnas Erika Marisol Soriano Borja, Lady y Janeth Ortiz Calva así como de José Luis Lino Loor. Gracias a ellos, este libro es solo una parte de cuatro distintos libros que pudimos producir en los últimos 24 meses, tres de los cuales siguen en proceso de edición final.

Especial gratitud para Fátima Isabel Cabezas Soriano y Layddy Janneth Guayaquil Robayo, quienes con extrema paciencia me soportaron en la minuciosa tarea de revisar aspectos de forma y estilo, asumiendo además el trabajo de leer los borradores producidos y criticarlos desde su perspectiva como estudiantes de economía y por lo tanto, como potenciales usuarias de un texto que debe ser comprensible para quienes cursan niveles avanzados de esa disciplina. A ambas las tuve como alumnas en dos diferentes materias, muy grata experiencia que me enseñó a creer y a confiar en gente cuya capacidad y potencial profesional, honra a nuestra Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil.

# Índice

Presentación a la edición 2005. “Cincos años de dolarización ecuatoriana desde sus orígenes hasta sus efectos”.....	14
Prólogo edición diciembre de 2017.....	18

## Primera parte

Condiciones determinantes del ciclo económico en el Ecuador: 1972 y 2005, Un análisis elaborado desde la perspectiva coyuntural vigente al mes de noviembre de 2016.

Introducción.....	24
-------------------	----

## Capítulo I

<b>Auges y crisis de la economía ecuatoriana. El comportamiento cíclico de su economía a partir de 1972.....</b>	<b>27</b>
1.1 Los puntos críticos de la economía ecuatoriana y de la economía mundial desde 1970 hasta el año 2000.....	28
1.1.1 La crisis fiscal de 1977.....	28
1.1.2 La primera gran crisis de la economía ecuatoriana desde el boom petrolero de 1982.....	29
1.1.3 La crisis olvidada de 1985.....	30
1.1.4 Crisis fiscal y de balanza de pagos, generada por la caída de las exportaciones de petróleo: 1987.....	31
1.1.5 1995, una crisis de características únicas y de naturaleza esencialmente endógena.....	32
1.1.6 El colapso monetario y financiero de 1998. Con el siglo XX muere la unidad monetaria del Ecuador: El Sucre.....	32

## Capítulo II

<b>La dolarización: el momento inicial consecuente de los hechos acaecidos y el “futuro” vivido desde entonces y el futuro vivido en adelante.....</b>	<b>36</b>
2.1 Las crisis de 1982 y 1998 en el contexto de un mundo globalizado.....	37

## Capítulo III

<b>Ecuador, una economía expuesta a factores de riesgo internos y externos.....</b>	<b>41</b>
3.1 Globalización: Oportunidades y riesgos.....	41
3.2 Crisis financieras sistémicas de alcance global. Una hipótesis sobre su origen.....	42

## Capítulo IV

<b>El gran salto histórico: de la autarquía hacia una economía abierta integrada al mundo: 1972.....</b>	<b>49</b>
4.1 Petróleo y estructura demográfica y productiva.....	51

## Capítulo V

<b>El carácter cíclico de los precios del petróleo entre 1972 y 2015</b> .....	55
5.1 Una historia que involucró al Ecuador desde los últimos cuarenta años del siglo XX.....	55
5.2 El carácter cíclico de los precios del petróleo.....	56
5.3 Los efectos más notables del ciclo de los precios del petróleo en la economía del Ecuador.....	58
5.4 Exportaciones petroleras y no petroleras a partir de 1972.....	59
5.5 El empoderamiento del Estado como dinamizador de la economía y como componente de la demanda agregada autónoma.....	61
5.6 La transformación de la estructura productiva, reflejada en la composición de la oferta y de la demanda agregada.....	63

## Capítulo VI

<b>Evolución de la demanda agregada desde 1982 hasta el año 2007</b> .....	69
6.1.1 1982 a 1987.....	69
6.1.2 1978 a 1999.....	71
6.1.3 Siglo XXI.....	73
6.1.4 Evolución de la economía partir del año 2000 a 2004.....	75

## Segunda parte

“Cincos años de dolarización ecuatoriana desde sus orígenes hasta sus efectos”.

Texto editado, ajustado y complementado de la primera edición publicada en 2005.

Una visión sobre la economía del Ecuador durante los últimos 27 años del siglo XX y de los cinco primeros años de dolarización, desde la perspectiva del año 2005.

## Capítulo VII

<b>Antecedentes históricos de la dolarización en el Ecuador</b> .....	79
7.1. Período 1973 - 1982.....	79
7.1.1 Los antecedentes de la crisis monetaria que desembocó en la dolarización decretada el día del 13 de marzo de 2000.....	79
7.2 Política cambiaria y monetaria de los años de bonanza petrolera.....	81
7.2.1 El tipo de cambio.....	81
7.2.2 Las tasas de interés en el mercado de intermediación financiera.....	82
7.2.3 Tasas de interés y tipo de cambio.....	84
7.3 La percepción del riesgo cambiario.....	86
7.4 La evolución de la tasa de interés internacional a partir de 1977.....	89
7.5 Inflación y tasa interés en el Ecuador.....	89
7.6 Reserva Monetaria Internacional (RMI).....	90
7.7 Emisión monetaria y devaluación del Sucre.....	92

## Capítulo VIII

<b>La crisis de 1982</b> .....	95
8.1 La crisis y el juego de los agentes económicos.....	95
8.2 Cuentas con el exterior.....	97
8.3 La balanza comercial.....	97
8.4 Los intereses de la deuda externa.....	99
8.5 Erupción la crisis.....	100
8.6 El presupuesto del Estado.....	101
8.7 La depresión económica.....	102
8.8 La sucretización de la deuda externa privada.....	102

## Capítulo IX

<b>Periodo 1982 A 1999</b> .....	107
9.1 Fase de 1982 a agosto 1986.....	107
9.1.1 Fase de 1986 a 1999.....	107
9.1.2 El tipo de cambio.....	108
9.2 Reserva Monetaria Internacional (RMI) y balanza comercial no petrolera.....	109
9.2.3 Las tasas de interés.....	112
9.2.3.1 Evolución de las tasas de interés pasivos.....	112
9.3 La crisis de 1986.....	113
9.3.1 La crisis fiscal de 1987.....	114
9.3.2 Reserva Monetaria Internacional (RMI).....	115
9.4 El crecimiento de la deuda externa.....	116
9.5. El breve retorno al sistema de incautación de divisas.....	117
9.5.1 30 de agosto de 1988.....	117
9.5.2 Los resultados.....	118
9.5.2.1 Balanza comercial (1986 – 1993).....	118
9.6 Septiembre de 1993: Un régimen transitorio de cambios.....	119
9.7 Del retorno a la desincautación de divisas.....	120
9.8. Evolución de las exportaciones 1988 a 1998.....	120
9.8.1 Los precios del petróleo.....	120
9.8.2 Las exportaciones privadas.....	121
9.9 Las importaciones 1988 a 1998.....	121
9.9.1 1995: Un año de crisis institucional.....	122
9.10 Inflación y tasas de interés.....	122

## Capítulo X

<b>Revelación de la crisis de finales del siglo XX: 1998</b> .....	126
10. 1 Las exportaciones caen.....	126
10. 2 La balanza comercial.....	126
10.3 El desastre final.....	128
10.3.1 Los nuevos componentes del problema: crisis financiera.....	128
10.3.2 La selección adversa del crédito.....	128
10.4 Los escenarios se repiten.....	129
10.4.1 La euforia que precede a las crisis.....	129
10.5 La crisis monetaria (RMI).....	130
10.6 Expansión monetaria y el tipo de cambio.....	131
10.7 Reserva monetaria y petróleo.....	132
10.8 Efectos adversos de las tasas de interés.....	133
10.9 El crédito bancario.....	133
10.10 Los préstamos vinculados.....	134
10.11 El encaje bancario.....	135
10.12 El margen de intermediación financiera.....	136
10.13 Los reportos y las operaciones de sobregiro.....	137
10.14 Cartera y liquidez bancaria.....	138
10.15 El congelamiento de los depósitos bancarios.....	139

## Capítulo XI

<b>Año crítico: 1999</b> .....	141
11.1 Los activos bancarios.....	141
11.2 Los depósitos bancarios.....	141
11.3 La situación fiscal.....	144

## Capítulo XII

<b>Cinco años de dolarización en el Ecuador</b> .....	149
12.1 La dolarización: los efectos esperados.....	150
12.2 La dolarización: los efectos recibidos.....	152
12.2.1 La inflación.....	152
12.3 El comportamiento del sistema financiero nacional.....	157
12.3.1. Evolución de la banca ecuatoriana. Año 2003-2004.....	157
12.3.1.1. La composición de los activos bancarios a noviembre de 2003.....	158
12.3.1.2 La cartera bancaria en 2003.....	161
12.3.1.3 Morosidad de la cartera.....	162
12.3.1.4 Los depósitos en el exterior de los bancos ecuatorianos.....	163
12.3.1.5 Evolución de algunas cuentas del pasivo en el balance de los bancos, durante 2003.....	166
12.3.1.6 El financiamiento de los activos durante el año 2003.....	168
12.3.1.7 Los depósitos bancarios.....	169
12.3.2 Evolución de la banca durante el año 2004.....	170
12.3.2.1 Los activos.....	171
12.3.2.2 Algunos detalles sobre la cartera.....	173
12.3.2.3. Los depósitos en el exterior.....	173
12.3.2.4 Los gastos.....	174
12.3.2.5 Pasivos e ingresos de la banca.....	175
12.3.2.6 Ingresos de los cuatro bancos más grandes.....	178
12.3.2.7 El grupo de los bancos medianos.....	178
12.3.2.8 El grupo de bancos pequeños.....	179
12.3.2.9 Las tasas de interés en dolarización.....	179
12.3.2.10 Tasa de interés en la perspectiva de los costos reales del crédito en la banca.....	181
12.4. Resumen de algunas lecturas sobre la conducta de los agentes financieros.....	183
12.5 El sector externo de la economía ecuatoriana en dolarización.....	184
12.5.1 La balanza comercial.....	184
12.5.2 Balanza comercial no petrolera.....	184
12.6 Balanza comercial en el año 2004.....	185

## Capítulo XIII

Conclusiones elaboradas desde la perspectiva de futuro, que permitía el año 2005.....	189
13.1 El multiplicador del crédito y la posición de la banca frente al manejo de sus activos.....	189
13.2 Entre la forma y el fondo. . .	191
13.3 ¿Dolarización o ciclo económico? .....	192
13.4 Los caminos a seguir.....	192
13.4.1 El mantenimiento del régimen de dolarización.....	193
13.4.2 El retorno a un régimen monetario autónomo.....	194
<b>Epílogo</b> .....	198
<b>Referencias</b> .....	200

## Índice de Gráficos

- Gráfico 1. Tasa primer rate frecuencia mensual julio 1954 a noviembre 1 de 2014
- Gráfico 2. Grado de apertura de la economía ecuatoriana 1965 a 2007
- Gráfico 3. Evolución del PIB. y del grado de apertura de la economía del Ecuador 2002 a 2015
- Gráfico 4. History of energy consumption in the United States, 1775-2009
- Gráfico 5. Precio de importancia de crudo a los Estados Unidos a precios corrientes y a precios de marzo de 2016
- Gráfico 6. Exportaciones petroleras, no petroleras y precio internacional del petróleo 1972 a 1999
- Gráfico 7. Exportaciones no petroleras por línea de productos 1970 a 1985 en miles de dólares FOB
- Gráfico 8. Principales componentes de la demanda agregada entre 1972 y 1982 en miles de dólares de 2007
- Gráfico 9. Principales componentes de la demanda agregada entre 1970 y 2017 en miles de dólares de 2007
- Gráfico 10. Salario básico unificado 1984-1993
- Gráfico 11. PIB. Exportaciones y consumo de hogares residentes entre 1987 y 1999 en miles de dólares de 2007
- Gráfico 12. Formación bruta de capital fijo en miles de dólares de 2007, años 1987-1999
- Gráfico 13. Precio internacional del petróleo y exportaciones ecuatorianas en barriles 1972 a 1982
- Gráfico 14. Impacto de las exportaciones de petróleo en las exportaciones del Ecuador.
- Gráfico 15. Tipo de cambio del Sucre frente al dólar de Estados Unidos 1969 a 1982.
- Gráfico 16. Precio internacional del petróleo ecuatoriano 1972 a 1982.
- Gráfico 17. Principales tasas de intereses aplicables a operaciones comerciales activas y pasivas.
- Gráfico 18. Prime rate octubre 1973 a octubre
- Gráfico 19. Oferta final de bienes y servicios
- Gráfico 20. Evolución de los saldos de la deuda externa del Ecuador
- Gráfico 21. Prime rate 1969-1982
- Gráfico 22. Tipos de interés e inflación en Ecuador 1970-1983
- Gráfico 23. Reserva monetaria internacional del Ecuador 1978-1985
- Gráfico 24. Base monetaria en Sucres corrientes 1978-1985
- Gráfico 25. Tipo de cambio del Sucre por dólares de los Estados Unidos de Norteamérica en el mercado libre de cambios
- Gráfico 26. Exportaciones no petroleras vs. exportaciones totales en millones de dólares
- Gráfico 27. Interés de la deuda externa
- Gráfico 28. Salario mínimo vital en el Ecuador en millones de Sucres
- Gráfico 29. Saldo de deuda externa ecuatoriana 1982-1987 en millones de dólares
- Gráfico 30. Composición y evolución de las importaciones miles de dólares 1979-1988
- Gráfico 31. Exportaciones totales en millones de dólares 1979-1988
- Gráfico 32. Superávit/Déficit como porcentaje del PIB. 1984 a 1989
- Gráfico 34. Reserva monetaria internacional 1984-1989
- Gráfico 35. Brecha comercial privada 1985 a 1990
- Gráfica 36. Exportaciones ecuatorianas 1985 a 2000
- Gráfica 37. Precios del petróleo
- Gráfica 38. Niveles de inflación (promedio anual) 1987 a 1999
- Gráfica 39. Principales exportaciones del Ecuador millones de dólares
- Gráfica 40. Importaciones-consumo
- Gráfica 41. Exportaciones-importaciones
- Gráfica 42. Deuda externa del Ecuador 1992 a 1999
- Gráfica 43. Reserva monetaria internacional del Ecuador 1985-1999

- Gráfica 44. Diferencial entre tasas de interés activas y pasivas referenciales enero 1996 a diciembre 1999
- Gráfica 45. Tasas de interés pasivas pagadas por los bancos a diciembre de cada año 1997 a 1999
- Gráfica 46. Proceso devaluatorio del sucre entre enero 1999 y enero 2000
- Gráfica 47. Evolución de los depósitos de plazo mayor durante 1999
- Gráfica 48. Ingresos del gobierno central 1994-1999
- Gráfica 49. Egresos del gobierno central 1994-1999
- Gráfica 50. Déficit operacional del gobierno central
- Gráfica 51. Distribución de los egresos del gobierno central del Ecuador 1997-1999
- Gráfica 52. Balanza comercial del Ecuador
- Gráfica 53. Balanza comercial 2001-2004
- Gráfica 54. Composición de las importaciones Ene-Oct 2004

### **Índice de Tablas**

- Tabla 1. Las exportaciones totales como porcentaje del PIB. 1966 a 1980
- Tabla 2. PIB. y principales agregados de la demanda en miles de dólares de 2007
- Tabla 3. Balanza comercial del Ecuador en millones de dólares
- Tabla 4. Balanza de servicios
- Tabla 5. Balanza comercial y balanza de servicios (en millones de dólares)
- Tabla 6. Precio de la divisa en el mercado de cambios
- Tabla 7. Tasas de interés promedio para operaciones pasivas
- Tabla 8. Gobierno central ingresos y egresos como porcentaje del PIB.
- Tabla 9. Deuda externa al final de cada año valorada en millones de dólares
- Tabla 10. Exportaciones-importaciones
- Tabla 11. Base monetaria, reserva monetaria y tipo de cambio en Ecuador
- Tabla 12. Principales ítems del sistema de encaje legal aplicables a depósitos en el sistema financiero ecuatoriano
- Tabla 13. Distribución de los pasivos financieros de la banca del Ecuador durante 1999
- Tabla 14. Principales indicadores económicos en América Latina
- Tabla 15. Índice de precios al consumidor de área urbana
- Tabla 16. Distribución de los principales activos de los cuatro mayores bancos y principales bancos extranjeros
- Tabla 17. Cambios absolutos en las principales cuentas de activos de noviembre del 2003
- Tabla 18. Principales cuentas del activo de la banca ecuatoriana nov. 2002
- Tabla 19. Principales cuentas del activo de la banca ecuatoriana nov.2003
- Tabla 20. Estructura de la cartera vencida por plazos y morosidad a diciembre de 2003
- Tabla 21. Número de bancos por rangos de carteras vencidas
- Tabla 22. Endeudamiento de la banca privada
- Tabla 23. Crecimiento de las principales cuentas de pasivos patrimoniales e ingreso nov. 2002-nov-2003
- Tabla 24. Principales cuentas del pasivo de la banca ecuatoriana nov. 2002
- Tabla 25. Principales cuentas del pasivo de la banca ecuatoriana nov. 2003
- Tabla 26. Obligaciones con el público noviembre
- Tabla 27. Activos de la banca ecuatoriana No. 2003-2004
- Tabla 28. Composición porcentual de los activos bancarios
- Tabla 29. Distribución de los activos bancarios
- Tabla 30. Cartera total de los bancos nov. 2004
- Tabla 31. Activos totales carta de crédito
- Tabla 32. Activos totales carta de crédito
- Tabla 33. Activos totales carta de crédito

Tabla 34. Pasivos, patrimonio e ingresos de los bancos en el Ecuador a nov. 2004

Tabla 35. Fuente de fondos en el Ecuador a nov. del 2004

Tabla 36. Composición porcentual del estado de pérdida y ganancias

Tabla 37. Balanza comercial

## Notas del autor

Como beneficiario de la enorme suerte de haber vivido desde los inicios del auge petrolero ocurrido durante los primeros años de la séptima década del siglo XX, ya en calidad de muy acucioso estudiante de economía durante esa época y luego hasta finales del siglo XX, como funcionario dentro de diferentes instituciones actuantes en los mercados financieros y de valores, instituciones que justamente se desarrollaban a la par de mi generación, presenté en 2005 una primera aproximación a lo que en ese momento, observaba como las causas de la dolarización en el Ecuador, así como de los primeros efectos que ésta tuvo en el ejercicio de los primeros cinco años de su vigencia.

Bajo tales circunstancias, escribimos un libro basados no solo en el trabajo teórico que significó la identificación de variables determinantes de los sucesos ocurridos, sustentados en el análisis y observación de estadísticas oficiales sino además, apoyados sobre las observaciones y vivencias acumuladas en el tiempo durante el cual fuimos testigos y de cierta forma “protagonistas pasivos” aunque desde posiciones de privilegio, en las principales coyunturas de auge y de crisis que desde entonces se dieron en el Ecuador.<sup>1</sup>

En base exclusivamente a lo afirmado en el párrafo anterior, se puede decir que el libro que ahora presentamos, como su tributario publicado en 2005, más allá del resultado de una investigación sustentada en la lógica de los hechos y de las cifras oficiales, es un testimonio personal, el resumen siempre apretado, siempre insuficiente de ese interminable proceso de la historia vivida, una sucesión infinita de experiencias y observaciones, hechos que inevitablemente se convirtieron en aciertos o errores de sus protagonistas y que generaron además, sus irreversibles consecuencias en el curso de la historia.

Ambicionamos considerar a este libro como un testimonio del interminable proceso de aprendizaje, así como de necesarias y muy difíciles rectificaciones que en todos los órdenes de la vida debemos aceptar, especialmente quienes esperamos merecer en algún momento, el calificativo de académico.

En el análisis de la historia, la dialéctica es una característica que debe rebasar la corriente de los hechos para invadir los dominios del conocimiento. En ese sentido, la historia debe ser observarla siempre con la capacidad y disposición para evolucionar en nuestros propios conceptos y puntos de vista, sin ataduras ideológicas ni doctrinarias que nos puedan cegar o limitar, condenándonos a la senilidad intelectual prematura.

Las posturas ideológicas son sanas y de hecho necesarias en la definición de una conciencia social que oriente nuestros objetivos, pero nunca como fórmulas y paradigmas rígidos en la implementación de medios para que tales aspiraciones puedan ser alcanzadas, menos aún que limiten la visión objetiva de los hechos.

La historia siempre nos trae lecciones sobre los errores del pasado, dentro de las cuales las personas como protagonistas poco o nada importan, pues estas solo merecen ser reconocidas cuando demuestran

---

<sup>1</sup> El autor inicia su vida profesional en el Banco Continental en 1978, cuando esta institución era el segundo más pequeño banco del Ecuador y se desvincula en 1982 cuando disputaba la quinta posición entre los bancos más modernos y grandes del sistema financiero ecuatoriano. En dicho banco, se desempeñó como Jefe del área de Marketing y al momento de su desvinculación, dirigía la División de Inversiones que operaba con la offshore “Banco Continental Oversea”. Trabajó además como Gerente en Mutualista Previsión y Seguridad y como Subgerente Nacional en Filanbanco. En plena crisis, se hizo cargo de la Vicepresidencia-Gerencia General de Filanfondos, la mayor administradora de fondos que en su momento, hubo en el Ecuador. En los últimos años, fue miembro del Directorio y fundador de la Corporación del Seguro de Depósitos del Ecuador-COSEDE, entidad con la que colaboró desde 2009 hasta finales de 2015, institución de la que fue además Gerente General y Coordinador General de Riesgos e Inversiones. Fue además asesor de la Junta de Política Monetaria y Financiera. Desde 1980 ejerce la cátedra de Teoría Económica: Micro y Macroeconomía, así como de Teoría Monetaria y de Política Económica en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil.

capacidad, inteligencia y honestidad para aceptar sus equivocaciones y para aprovechar las muy escasas oportunidades que la propia historia brinda para rectificar, para redimirse.

Por tal razón, en este libro lo que importan son los hechos, sus causas y sus efectos. Los protagonistas pocas veces son mencionados, solo cuando estrictamente resulta indispensable hacerlo, cuando los hechos no puedan ser explicados al margen de sus figuras protagónicas.

### Presentación

El texto que presentamos a continuación, corresponde en buena parte al contenido del libro “Cinco años de dolarización, desde sus orígenes hasta sus efectos”, publicado en 2005 y como tal, refleja, especialmente en su segunda parte, la visión que de dicha realidad, percibía el autor en un momento tan especial como el año 2004, cuando el Ecuador aún exhibía profundas cicatrices dejadas por la pavorosa crisis de finales del siglo XX.

El texto original, publicado finalizando del primer lustro de este siglo, ha sido complementado con nuevos capítulos que intentan situar la evolución de la economía del Ecuador de ese entonces, dentro del contexto amplio que significa la economía mundial, a partir de finales de los años sesenta.

Así mismo, este libro se complementa con otro título del mismo autor ***“Modelos de desarrollo en contraste en el Ecuador dolarizado del siglo XXI”*** ISBN 978-9942-759-35-1, obra construida sobre una visión algo más completa de los hechos y desde una perspectiva más lejana en el tiempo, una visión más amplia, revelada en base a la riqueza de hechos y experiencias acumulados hasta finales del año 2017 pero además, desde dos escenarios opuestos en cuanto a los modelos de desarrollo implementados dentro el lapso de tiempo bajo análisis: los años 2000 a 2016.

En su forma, en los textos correspondientes al libro publicado en 2005 y que aquí tomamos en la segunda parte de esta nueva publicación, hemos cambiado algunos tiempos verbales, especialmente en los capítulos XII y XIII, mismos que fueron redactados tomando información del momento y cuyo análisis, originalmente estaba expresado en presente de indicativo, un tiempo verbal que bien podría confundir a quien aborde la lectura de esta nueva edición correspondiente a finales del año 2017; así como a quienes leyeran este libro en un futuro más remoto. En tal sentido, si en algún párrafo se nos pasó alguna frase o sentencia en presente de indicativo, deberá recordarse que la intención no es la de aplicar tales juicios al presente actual (finales de noviembre de 2017), sino a ese “presente remoto” de finales de 2004, cuando tales textos fueron originalmente escritos.

Se han agregado algunas notas al pie de página, que intentan aclarar y complementar ideas que en el momento en que fueron escritas sobre una realidad entonces “viva”, mucho de su contenido habría quedado implícito.

Así mismo, se agregaron algunos textos, escritos con letra cursiva para diferenciarlos de aquellos originales, mismos que en nada cambian el sentido de lo expresado, pero que ayudan al lector a entender mejor un escenario que posiblemente no vivió o ya no recuerda.

Al comparar esta parte del libro, con el contenido de su complemento: ***“Modelos de desarrollo en contraste en el Ecuador dolarizado del siglo XXI,”*** se hará así mismo evidente, algunos cambios de posición del propio autor respecto a sus convicciones sobre la política económica. Al respecto, estamos obligados a confesar que hemos madurado con el pasar de los años y esperamos haberlo hecho en el buen sentido de la palabra.

El texto publicado en 2005 refleja algunos vacíos frente a la comprensión de lo que la dolarización significaba en el Ecuador del año 2004, como un cambio realmente paradigmático; vacíos que se verificaban tanto en el autor como en muchos otros economistas, al igual que en banqueros y otros actores de la economía ecuatoriana; vacío que paradójicamente, no parecía estar presente en la mente de gentes comunes, que de economía no parecían saber mucho; mentes acaso privilegiadas por la ignorancia de cuanto paradigma los economistas habíamos aprendido y dentro de los cuales nos habíamos formado un cúmulo de ideas que nos hacían bastante difícil entender la vida misma, en ausencia de aquellas facultades propias de la política económica, para controlar la masa monetaria y del tipo de cambio, teoría de la política económica a la que tanto tiempo y devoción dedicábamos en largos años de estudio y de docencia universitaria.

¿Qué era la dolarización en el año 2000, para quienes dedicamos buena parte de nuestra vida a formarnos como economistas? De seguro algo que nos exigía “desaprender” bastante de lo aprendido, para estar en plena capacidad de entender una realidad que se nos presentaba de cierta manera como absurda, siempre desde la perspectiva de nuestras propias creencias. Solo como ejemplo de lo anteriormente expresado, señalo un hecho anecdótico:

A inicios del año 2015, en una reunión del gobierno ecuatoriano, el ministro encargado de presidirla comentó que, entre los más acérrimos críticos al sistema de dolarización, estaban los funcionarios y técnicos del Fondo Monetario Internacional, un hecho que particularmente, nos pareció de muchísimo sentido:

¿Cómo pedirle a un burócrata del FMI, formado académica y profesionalmente para ejercer el control sobre la política monetaria; que entienda, conciba, o al menos se imagine una economía sin banco emisor y sin política monetaria? Sería algo tan absurdo como pedirle a un infante que, al visitar al mundo de Disney, que ignore la magia de sus personajes como Blanca Nieves, La Cenicienta o Mickey Mouse.

A lo largo de estos 17 años de dolarización y frente a la contundencia de los hechos, muchos de los economistas del Ecuador hemos estado obligados a repensar sobre nuestros propios paradigmas, abriendo mentes hacia otra realidad posible, una realidad trascendente a la ortodoxia monetaria keynesiana pero así mismo, fuera de ese pensamiento cepalino que ha gobernado la academia latinoamericana desde los años cincuenta y que, de alguna manera, intenta reciclarse en el siglo XXI.

## **Presentación de la edición 2005 titulada “Cinco años de dolarización ecuatoriana desde sus orígenes hasta sus efectos”**

La presente obra, escrita por el economista Alejandro Ruiz Dimas, Asesor Técnico del Instituto de investigaciones Económicas y Políticas, <sup>2</sup> es una contribución oportuna, del IIEP y la Facultad, al debate nacional cuando se cumplen cinco años de adopción de la dolarización por el Estado ecuatoriano.

Los argumentos se sostienen con la ayuda de series históricas de las variables macroeconómicas. Se relata y analiza, desde 1973 hasta el 2004, el proceso económico nacional haciendo escala en la sucretización hasta desembocar en la dolarización. En medio de los indicadores externos e internos se ve cómo el Estado por todas las vías, siempre estuvo dispuesto a asumir los costos totales de las crisis económicas salvando al sector privado incluso en momentos catastróficos.

Al final, preocupado por la posibilidad de un shock externo y ante la falta de credibilidad que tendrá la emisión inmediata de una nueva moneda nacional se atreve por una propuesta innovadora: la creación de un fondo de inversión que sirva como reserva, compilado en una canasta de monedas y traducido en una unidad de cuenta.

El autor muestra responsabilidad dando una alternativa de solución, para recuperar la soberanía de política monetaria y la administración efectiva de la balanza de pagos, según su criterio profesional.

**Washington Aguirre García**

---

<sup>2</sup> Cargo ocupado en ese entonces, enero de 2005

## Introducción a la primera publicación de 2005<sup>3</sup>

No se requiere de mucha memoria para recordar las históricas y al postre, lapidarias palabras del entonces presidente Jamil Mahuad, pronunciadas apenas días antes de que él mismo diera a conocer su decisión de imponer en la República del Ecuador, al dólar como su única moneda de curso forzoso: **"Dolarizar al Ecuador sería como empujar al país en un salto hacia el vacío."**

Tal sentencia, puso en evidencia el hecho de que la dolarización fue en realidad una acción desesperada, improvisada e incluso contraria a las convicciones más íntimas de quien en ese entonces ejercía la primera autoridad de la nación.

La dolarización formal de la economía ecuatoriana constituye pues, uno de esos raros eventos en la historia, donde la improvisación, las actitudes viscerales, las decisiones de carácter desesperado y hasta la impericia frente a un fenómeno como la crisis social, económica y financiera generalizada que a inicios del año 2000 se mostraba como incontrolable y sin salida, se mezclan con el azar para producir lo que al menos frente a la coyuntura existente en ese momento (año 2004), fueron buenos resultados.

Y es que en el Ecuador, la dolarización, más que una acción de carácter consciente, técnica y formalmente decidida por una autoridad, solamente fue la aceptación formal y legal de un hecho que se venía produciendo desde años atrás, como consecuencia del rechazo creciente e incontenible hacia un signo monetario que como el Sucre,<sup>4</sup> moría ahogado en un mar de desconfianza pública, generada por errores, desaciertos y escándalos que desde años atrás y aún después de la dolarización, han minado en diferentes momentos históricos, la moral del país y la credibilidad en muchas de sus instituciones.

El cambio monetario que en enero del año 2000 se produce en el Ecuador, no fue realmente mérito ni demérito de autoridad, gobierno o personaje alguno. Apelando a la física, diríamos que algo tenía que ocupar el vacío que la destrucción del signo monetario nacional dejaba y en tal escenario, el dólar fue lo más próximo, lo más familiar y conocido que como moneda tenían los ecuatorianos, por la simple acción y fuerza de la gravedad, el dólar entró a ocupar ese espacio hueco que el signo monetario nacional dejaba: el de una moneda de general aceptación, capaz de conservar su valor y por lo tanto con el poder para actuar como depositaria de la confianza ciudadana.

Cuando la dolarización formalmente se produce en enero de 2000, muchas voces encontradas se manifestaron. Muchos rechazaban lo que era inevitable; algunos lo hacían motivados por sentimientos patrióticos mientras que otros, custodios fieles de ese sentimiento anti-norteamericano, tan de moda antes de la caída del muro de Berlín, pero siempre latente e incluso cíclicamente potenciado por estos rincones de la América latina, seguían viendo al dólar como símbolo de imperialismo y de neo-colonialismo.

Otros simplemente no alcanzaban a entender lo que había pasado y, cual doliente frente al cuerpo inerte de un ser querido, no se resignaban ante a lo inevitable: la muerte del signo monetario nacional.

En el polo opuesto de la opinión pública, surgieron otras voces, quizás las más sonoras en ese entonces, que a más de reclamar para sí mismos, la autoría de los hechos y de defender a ultranza un sistema monetario, que nos resultaba forzosamente impuesto por las circunstancias caóticas que nuestra economía

---

<sup>3</sup> Hemos procurado mantener en su texto original el contenido de la primera edición hecha en 2005. Sin embargo, habiendo pasado 12 años entre esa primera publicación y la actual, algunos rasgos del contexto histórico del momento deben ser explicitados, a efecto de facilitar su comprensión, más allá del tiempo transcurrido. Ello nos obliga a modificar unas cuantas líneas a efecto de darle un sentido algo más comprensible, para quienes no vivieron los momentos narrados o simplemente, guardan recuerdos poco claros de los mismos.

<sup>4</sup> El Sucre fue hasta enero de 2000, el signo monetario del Ecuador.

experimentaba, le atribuían a la nueva realidad monetaria efectos virtualmente mágicos de pureza casi divina, proclamando entonces sin reservas que con la dolarización y como efecto automático y natural de la misma, todos los males que la economía ecuatoriana había experimentado hasta ese entonces, desaparecieran por encanto.

Obviamente, también surgieron otras voces que advertían sobre las consecuencias y costos sociales que inevitablemente deberían de enfrentarse como consecuencia directa de la nueva realidad monetaria, señalando lo que técnicamente se mostraba como nuevas oportunidades y retos que se abrían, pero también advirtiéndole sobre los nuevos riesgos a los que el país forzosamente enfrentaría y sobre los costos que la dolarización obligaría asumir.

Hablar pues sobre las causas de la dolarización parecería redundar en un mar de abundantes opiniones ya vertidas, cada una condicionada por diferentes paradigmas que sostienen las razones de cada ponente. Sin embargo, la frágil memoria de los ecuatorianos tiende a fijar de manera incorrecta, toda la responsabilidad de los hechos en un solo evento crítico a saber, la crisis generalizada de finales del siglo XX, así como también en un solo personaje, reo histórico de todos los males que en ese momento ocurrían: el presidente Mahuad.

Igualmente, tendemos a recordar como única causa de la debacle económica de finales de los siglos XX, al intento “redentor” de salvar al sistema bancario nacional, sistema cuyo deterioro comenzó mucho antes del crítico año 1998; un evento frustrado cuyos consecuentes costos sociales recayeron en algo menos del 10%, en los banqueros de la época, en contraste con más del 90% de la costosa consecuencia de la crisis financiera sistémica, misma que recayó en los bolsillos y vidas de los depositantes de dicho sistema, seres humanos simples, de todas las condiciones y edades, cuya única “responsabilidad” en tales hechos fue la de confiar en el sistema financiero de la época *y en un estado que decía protegerles.*

Esto nos obliga a repasar, aunque sea de manera breve, la historia de los hechos, en el convencimiento de que la aguda crisis vivida en los tres últimos años del siglo XX, solo fue el efecto de problemas más profundos y permanentes; causas últimas que no solo no han desaparecido con la dolarización sino que en algunos casos, se han profundizado o al menos “reeditado”, a pesar del nuevo escenario monetario y que de alguna manera hoy, *a finales del año 2004*, siguen minando la estabilidad económica del país, incluso la estabilidad y vitalidad de su nuevo régimen monetario.

Resulta entonces útil el que nos remontemos en unos años atrás en la historia y que en ese esfuerzo se analice lo que esencialmente ha sido la experiencia monetaria y cambiaria del Ecuador a lo largo de los últimos treinta años. Resulta importante realizar este ejercicio, hoy más que nunca, cuando la polémica sobre el futuro del país y las opiniones sobre las “bondades y perversidades” de lo que se ha denominado “la dolarización,” se encuentra altamente polarizada.

Siendo la muerte del signo monetario nacional y la consecuente dolarización una respuesta “natural” de la economía ante una fase irreversible de la crisis económica, el origen de los problemas debemos buscarlos en la génesis misma de las crisis del Ecuador post petrolero en 1982, cuando se pone en evidencia el primer momento crítico de magnitudes considerables y de alto y doloroso impacto sobre la ciudadanía toda.

Desde ese entonces y con muy excepcionales y cortos períodos de relativa calma, el Ecuador nunca más volverá a vivir otro período de auge y crecimiento económico sostenido... *No al menos hasta la fecha en que fue cerrada esta primera edición, en diciembre de 2004.*<sup>5</sup>

**Alejandro Ruiz Dimas**

---

<sup>5</sup> Justo a partir del año 2004, la economía ecuatoriana inicia un nuevo momento de auge y crecimiento, coincidente con un extraordinario repunte en los precios del petróleo, auge que se prolonga hasta el tercer trimestre de 2014. Así, luego de una década de crecimiento económico que el país experimentará hasta finales de 2014, se iniciará otro momento recesivo que parece mantenerse al momento de esta última revisión efectuada en noviembre de 2017.

## Prólogo diciembre de 2017

En 2005 enfrentamos el reto de hacer una primera evaluación de lo que había sido la economía ecuatoriana en el transcurso de los cinco primeros años de su dolarización formal, sistema monetario vigente en el Ecuador. En aquella ocasión lo hacíamos tal vez prematuramente, pues en ese primer lustro, la economía, así como el tejido social del país, no terminaba de convalecer de lo que fue su más profunda y traumática crisis ocurrida al menos dentro de la segunda mitad del siglo XX.

En este sentido, hoy retomamos la misma tarea, desde una más amplia visión de lo que han significado 17 años recorriendo el camino de un sistema monetario, que no solo nos era extraño sino incluso, era incomprendido por la inmensa mayoría de economistas formados bajo el rigor keynesiano, incluyendo el que escribe estas letras, para quien la oportunidad de vivir semejante experiencia, ha sido su mejor universidad.

Originalmente, este libro estaba pensado para ser producido en tres partes:

- En una primera parte, buscaríamos insertar los distintos momentos de auge y de crisis de la economía ecuatoriana dentro de su propio ciclo económico, articulando a su vez dicho ciclo, con el de la economía mundial.
- En una segunda parte, agregaríamos la visión que sobre la dolarización habíamos construido hasta 2004 y que publicamos un año después, tema que efectivamente corresponde a la segunda parte de este libro, considerando modificaciones de orden formal y adiciones que ya comentamos en otras páginas y finalmente,
- En una tercera parte construiríamos un nuevo análisis sobre la economía del Ecuador bajo el régimen de dolarización, abarcando el período 2000 a 2015.

Luego de incansable batallar en la producción de este trabajo a lo largo de un año realmente crítico como lo fue 2015, momento histórico rico sobre todo en experiencias aleccionadoras, nos tomó al año 2016 sin lograr terminar la tercera parte planteada, en medio de una coyuntura que día a día nos exigía profundizar nuestro trabajo a la luz de los hechos que se sucedían en cascada.

Es pues a finales de 2016 que decidimos reorganizar el resultado de nuestro trabajo, en dos diferentes libros, teniendo a las crisis económicas y a política monetaria y cambiaria ejercida a lo largo de los últimos 45 años, como la temática que vincula los dos libros, que son los siguientes:

- Este primer título, **“Ciclo económico y dolarización en Ecuador, 1972-2004”**, consta de dos partes ya descritas en párrafos anteriores y,
- El segundo título: **“Modelos de desarrollo en contraste en el Ecuador dolarizado del siglo XXI”** ISBN 978-9942-759-35-1, conteniendo otra visión de la evolución de la economía del Ecuador específicamente durante los primeros 17 años del siglo XXI, en una perspectiva históricamente posible desde el momento actual, un libro que publicamos conscientes de “sentirlo” inconcluso, pues entra al análisis coyuntural de una crisis cuyo desenlace final, a la fecha en que escribimos estas palabras, aparece aún incierto.

En este sentido, frente a la posibilidad de seguir el proceso de observación de una coyuntura de crisis que bien podría mostrar un horizonte esperanzador en un plazo de 18 a 20 meses más, como también una perspectiva de pesimismo proyectada treinta o más años hacia el futuro, dependiendo principalmente de la visión política que pueda tener el nuevo gobierno del Ecuador, como de su capacidad para entender la realidad, más allá de mitos y prejuicios ideológicos, optamos por presentar este trabajo tal y como lo

tenemos al cierre del mes de diciembre de 2017, justo coincidiendo con el tercer año durante el cual, el PIB. del Ecuador no logra rebasar los niveles alcanzados al cierre del tercer trimestre de 2014, mientras que el PIB. per cápita, no detiene su tendencia decreciente.

Como ya indicamos, los contenidos de ambos títulos son complementarios y los estamos publicando de forma simultánea.

Además de la experiencia de la dolarización, estos últimos diecisiete años nos han ofrecido dos escenarios de crisis importantes: un primer escenario vivido entre 2008 y 2009 y un segundo momento transparentado desde finales de 2014 por el cual, como ya indicamos, se sigue transitando al momento de publicar los libros antes señalados.

Los nuevos escenarios de crisis vividos en lo que va del siglo XXI, se diferencian de aquellos acaecidos en 1982 y 1998, más allá del régimen monetario imperante, en el hecho de contar con un sistema bancario privado que, a diferencia del pasado, se ha mostrado mucho más maduro y prudente en su manejo, así como resistente (aún) ante los embates de shocks tanto externos como domésticos, estos últimos originados principalmente a partir de una política gubernamental “extractivista”, de las reservas de liquidez acumuladas y concebidas por el sistema financiero privado, a partir de su propia percepción del riesgo.

Estos mismos eventos de crisis los abordamos, tanto en la primera parte de este libro, al analizar el comportamiento cíclico de la economía a partir de los años setenta, reflejado en el comportamiento de los precios de petróleo, como en el otro título ya mencionado, donde entramos al análisis en detalle de las características de dichas crisis y sus causales, tanto externas como de carácter endógeno; así como sus efectos estructurales sobre la economía ecuatoriana.

Ya en otro ámbito del análisis económico, los diecisiete primeros años del siglo XXI, han brindado, en condiciones de una economía dolarizada, dos experiencias radicalmente diferentes entre sí, relativas al rol del Estado dentro de la economía, no solo en términos de su función como regulador y supervisor de la actividad económica privada sino además, en términos del peso del consumo y de la inversión del gobierno, como componentes de la demanda agregada así como de su participación dentro del mercado de recursos financieros y de capitales, especialmente como demandante principal de recursos generados por el ahorro social, tanto doméstico como externo. Este tema lo abordamos en profundidad en el libro **“Modelos de desarrollo en contraste en el Ecuador dolarizado del siglo XXI”**, siempre en paralelo a referencias de hechos ocurridos durante el llamado primer boom petrolero, analizado en el libro que ahora leemos.

En realidad, los primeros lustros del siglo XXI han sido de tal riqueza en escenarios y en hechos, que nos invitan a extraer de ellos bastante más de lo que dos libros pueden contener. De hecho, los textos que presentamos resultan insuficientes frente a todo cuanto el momento objeto de estudio, tiene para explorar y desarrollar desde la investigación y la producción académica.

Por ahora, en la presente obra, **“Ciclo económico y dolarización en Ecuador, 1972-2004”**, intentamos en apretado resumen, describir y analizar lo que considerábamos como las causas que llevaron a la economía ecuatoriana hacia la dolarización, partiendo de la séptima década del siglo XX, momento histórico en el cual la estructura de la economía ecuatoriana comenzó a transformarse con la aceleración que los inesperados ingresos del petróleo la impulsaban, para llegar al escenario dantesco en el que finalmente desembocó: en la destructiva e implacable crisis, tanto fiscal como financiera, misma que finalmente hizo explosión en 1998 y de la cual el país tardó cerca de seis años para retomar al menos parcialmente, a niveles de producción y bienestar perdidos con el desastre de finales del siglo XX.

En la primera parte de este libro, entramos a relacionar el acelerado desarrollo tecnológico y las crisis de precios del petróleo, ambos hechos ocurridos a partir de finales de los años sesenta, como los dos factores decisivos que deben ser considerados al emprender el estudio de los diferentes escenarios de crisis vividos por el Ecuador y en todo el continente, no solo hasta finales del siglo XX sino incluso, durante las dos primeras décadas del siglo XXI. Así las cosas, pocos realmente pocos, han sido los eventos de crisis en el Ecuador que no hayan tenido origen externo, incluyendo los más recordados, es decir los eventos acaecidos en 1982 y 1998, aunque tampoco, dichas situaciones han estado exentas de componentes endógenos que contribuyeron a profundizar sus efectos.

Los escenarios de crisis, tanto en el Ecuador como en el resto del mundo, han ocurrido en medio de condiciones de globalización absolutamente inéditas para todas las economías de la tierra, situaciones para las cuales podríamos afirmar, nadie estaba preparado para reconocer, mitigar o enfrentar eventos de riesgo que hasta antes de la séptima década del siglo XX eran simplemente desconocidos, inexistentes, incluso impensables para la mayoría de los economistas.<sup>6</sup> Nuevas situaciones, ni siquiera imaginadas, generadoras de crisis financieras de alcance global, fueron saliendo, de esa caja de Pandora que por entonces comenzaba a abrirse.

Internacionalmente, Basilea I, II, III<sup>7</sup> se suceden intentando entender a un nuevo mundo de relaciones e interrelaciones especialmente financieras y de mercado, que han tejido importantes mecanismos de transmisión, casi en tiempo real, de situaciones generadoras de crisis, cuyo impacto trasciende de lo local, a lo regional, continental e incluso mundial, a velocidades y con fuerza nunca imaginada hasta antes de los años sesenta del siglo XX.

Ya en detalle, en la primera parte de este libro, dedicamos seis capítulos para situar al Ecuador y a sus eventos de crisis, en el contexto de la economía global; un nuevo escenario que al menos hasta la crisis hipotecaria de 2008 que contagió al mundo entero, no logra ser entendido de manera suficiente por muchos economistas, aún atrincherados en ese mundo teórico construido entre la gran crisis de 1929 y la disputa por la repartición del mundo entre las grandes potencias, desde las conferencias de Casablanca y de Yalta antes del fin de la Segunda Guerra Mundial.

Los capítulos siguientes, corresponden a lo que consideramos como una segunda edición del libro publicado en 2005.

Algunos temas que consideramos tratados de manera insuficiente en aquella primera edición, los hemos complementado en este nuevo trabajo, con algunos eventos de crisis no abordados antes, eventos que, con diferente intensidad, debilitaron de alguna manera las estructuras de la economía ecuatoriana, potencializando la intensidad de otros episodios de crisis que la golpearon a posteriori, con mucha más fuerza.

Sirvan de ejemplo, los siguientes:

---

<sup>6</sup> En 1968, el periodista e ingeniero francés Jean-Jacques Sevan, publica el libro *Le Defi Americain* (El Desafío Americano) en el cual sorprendentemente profetiza para la octava década del siglo XX, el desarrollo de tecnologías que permitirían al ciudadano común, tener acceso desde su casa a cualquier biblioteca del mundo, todo un mundo de fantasía que recién en los años 90, comenzamos a denominar “internet”. Es precisamente parte de este vertiginoso desarrollo tecnológico, esta nueva “economía del conocimiento”, un componente fundamental y decisivo de la nueva “arquitectura de crisis” que caracteriza al ciclo de la economía mundial desde los años setenta, tema que desarrollaremos más adelante.

<sup>7</sup> El nuevo marco regulatorio para bancos, conocido como Basilea en sus actuales tres capítulos, puede ser consultado en la siguiente dirección correspondiente al Bank of International Settlements: [http://www.bis.org/bcbs/basel3\\_es.htm](http://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm).

- La crisis fiscal y de balanza de pagos originada en 1977, misma que hoy nos viene a la memoria por su similitud con la situación coyuntural que el Ecuador comenzó a vivir desde el año 2011,<sup>8</sup> situación que en su momento fue génesis del endeudamiento fiscal y privado externo, de enorme peso sobre el colapso generalizado de 1982.
- La crisis bancaria de 1985, olvidada prácticamente en la historia, con efectos limitados exclusivamente sobre un importante número de instituciones financieras, pero sin mayores daños colaterales, situación cuyo origen fue absolutamente endógeno, con raíces cuyo “aroma” pareciera ser inconfundiblemente político.
- La crisis petrolera con fuertes efectos sobre la balanza de pagos de 1987 y,
- La crisis energética, política y de conflicto militar con el Perú que se vivió en 1995.

Cuatro eventos históricamente trascendentales, de los cuales dos son tratados de manera muy superficial y los otros dos no son abordados en 2005, hecho que al autor le causa una sensación de vacío cuando relea la edición anterior, vacío que en este libro intentaremos aliviar, pues el contenido central de su segunda parte, sigue centrado en lo que fueron las crisis de 1982 y 1998, por considerarlas como las más trascendentales dentro del camino hacia la dolarización del año 2000.

En cuanto al contenido y presentación de este libro, éste lo iniciamos con un breve análisis sobre las crisis de diversa intensidad y origen, vividas en Ecuador desde 1972, extendiendo nuestro análisis inclusive hasta el año 2015, identificando en cada momento, los principales factores de riesgo presentes y atando las diferentes situaciones vividas, con el entorno de una economía globalizada, a la cual el Ecuador se integra precisamente a partir de los primeros años de la séptima década del siglo XX.

En esta primera parte se contrasta, de manera más explícita un nuevo enfoque (en la edición de 2005 apenas aparece implícitamente): la perspectiva de una economía como la del Ecuador, absolutamente pro-cíclica en relación con el ciclo de la economía mundial, pero además, íntimamente atada desde 1972 hasta el momento en que esta edición se cierra, al ciclo seguido por el precio internacional del petróleo.

Con este primer agregado, esperemos reforzar una visión mucho más global de la economía ecuatoriana, un vistazo desde la perspectiva de la influencia que dentro de la economía nacional, tienen eventos de carácter global, que habiendo ocurrido más allá de sus fronteras, no dejan de ejercer enormes presiones sobre la economía doméstica, impulsando “desde afuera” su crecimiento o generando situaciones de crisis de diferente magnitud y profundidad en cada coyuntura histórica, así como en su propia estructura social y productiva.

Como una segunda parte de este mismo libro, presentamos el contenido editado del publicado en 2005, con algunas modificaciones básicamente en el tiempo de los verbos, así como también con algunos agregados que consideramos indispensables para la clara comprensión de hechos ocurridos y narrados una década atrás.

Esperamos con este libro, no solo abonar a un conocimiento más profundo de nuestra economía y, sobre todo, brindar una visión lo más próxima posible, a lo que calificamos como “objetiva”, jamás procurando la propiedad exclusiva y excluyente de eso que llamamos “verdad”. Por el contrario, proyectamos

---

<sup>8</sup> La situación de crisis que la economía ecuatoriana presenta al momento de cerrar esta edición, tiene sus manifestaciones más evidentes a partir del segundo semestre de 2014, sin embargo, sus primeros síntomas aparecen tan temprano como finales de 2011. Este tema lo desarrollamos en los últimos capítulos de este libro.

acercarnos a lo objetivo, descubriéndonos como lo que somos: sujetos que apreciamos la vida y los sucesos de esta, desde particulares puntos de vista, mismos que resultan modificables, cambiantes, perfectibles, en la exacta medida en que logramos la capacidad para reconocer nuestras propias falencias y limitaciones.

**Alejandro Ruiz Dimas**  
**Profesor Principal de Teoría Económica**  
**Facultad de Ciencias Económicas**  
**Universidad de Guayaquil.**

# PRIMERA PARTE

## Condiciones determinantes del ciclo económico en el Ecuador: 1972 y 2005

*Un análisis elaborado desde la perspectiva coyuntural vigente al mes de noviembre de 2016*



## Introducción

El desafío de emprender un nuevo trabajo editorial, sobre la base del libro publicado en 2005 **“Cinco años de dolarización ecuatoriana desde sus orígenes hasta sus efectos”** pareció en un principio algo bastante simple, una tarea de revisión y actualización que en enero de 2015 la veíamos como bastante rápida, centrada básicamente en actualizar la narrativa a partir de 2005, llevándola en su contenido y dominio hasta el año 2014, lo que apuntaba al objetivo de terminarlo a más tardar en marzo de 2015.

Sin embargo, hacía diez años que no realizabamos una lectura completa de estas ideas y palabras, escritas por el mismo autor entonces, en pleno momento de convalecencia de la economía del Ecuador, cuando el país no parecía aún salir del estado de letargo, pánico y pesimismo, dejando por la más grave tragedia económica y social ocurrida en el Ecuador, al menos desde mediados del siglo XX.

Una vez releída con detenimiento y espíritu crítico esa primera edición, nos vimos obligados a confrontar nuestro propio testimonio dado en ese entonces, sobre los hechos acaecidos hasta el año 2004, no solo con algunas nuevas fuentes de información del pasado, sino, sobre todo, con la experiencia de ese “futuro” que desde entonces hemos vivido, hoy materializado en más de una década de hechos experiencias transcurridas.

Entonces bajo esa nueva y más amplia perspectiva, el libro objeto de actualización nos pareció incompleto, tanto en el alcance de los hechos ocurridos entre 1972 y 1998, cuanto en su propio contexto teórico.

Y es que en la visión que nos brinda todo lo vivido hasta la actualidad, al cierre del mes de noviembre de 2016, el enfoque de los hechos necesariamente ha tenido que cambiar, evolucionando dentro de la fragua que significa la experiencia transcurrida, así como la necesaria e inevitable maduración de quien se atreve a expresar sus ideas y pensamientos, dejando por escrito la evidencia de los mismos.

Es por esa razón que hoy vemos que, más allá de una nueva edición, estamos presentando un nuevo libro, con nuevos contenidos; mismo que además incluye siete capítulos que formaron parte de aquel primer libro publicado 11 años atrás, con algunas modificaciones de forma, que permitan abordarlo desde escenarios y vivencias diferentes a las vividas durante los primeros cinco años de la dolarización.

Como lo hemos dicho, en este libro intentamos cuidar la fidelidad de las ideas expresadas hace una década, aun cuando para el autor, buena parte de tales ideas hayan sido superadas, cuidado que guardamos como un testimonio no solo de los hechos acaecidos, sino principalmente de la visión que en ese entonces teníamos de la dolarización acogida por el Ecuador de forma absolutamente experimental, empírica, incluso accidental.

Dejamos pues para la segunda parte de libro, el pensamiento, las ideas y perspectivas que en 2004 se tenían sobre la dolarización y el futuro del Ecuador dentro de tal sistema monetario; perspectivas forjadas en ese “presente anterior” que poco tiempo antes se había vivido y que permanecía intacto en la mente de los ecuatorianos: la crisis de finales del siglo XX.

En un segundo libro publicado en simultáneo con éste, consignamos un enfoque diferente sobre el mismo escenario, sustentado sobre la base de una experiencia mucho más amplia: 17 años de historia transcurrida a partir del último año del siglo XX. Este otro libro, titulado **“Modelos de desarrollo en contraste en el Ecuador dolarizado del siglo XXI”**, recoge en su texto, un análisis de la trayectoria y de los cambios

estructurales observados a partir de 2004, hasta el cierre de dicha edición en diciembre de 2017, debe ser considerado como complemento del texto que estamos leyendo.

Desde el año 2000 hasta el momento actual, hemos sido testigos del recorrido del Ecuador dolarizado a lo largo de un importante tramo de su ciclo económico, solo para constatar que al igual que durante el último tercio del siglo XX, dicho ciclo sigue estando definido por el ciclo de los precios del petróleo, como un espejo de sí mismo.

A ello sumamos en el Ecuador una experiencia acumulada por más de 17 años, en la observación de una economía dolarizada, experiencia que afirma en parte muchos de los mitos que originalmente se forjaron sobre su futuro, pero que también desvirtúa otros tantos que abundaron en la discusión especulativa sobre la viabilidad del sistema de dolarización y que fueron recogidos en su momento en nuestra publicación de 2005.

Desde el año 2000, algunos de estos “mitos verificados” parecen haber dado paso a toda una construcción teórica relativa a la dolarización como sistema monetario, sistema hasta hoy muy poco conocido en el mundo académico.

Por consiguiente, más allá de los hechos y de las escasas experiencias existentes, ni siquiera la comunidad de economistas académicos, parece aún capaz de asimilar desde sus propios paradigmas, la viabilidad de una economía independiente, sin injerencia de una autoridad doméstica que ejerza el manejo y control monetario.

En este sentido, el desafío que asumimos con este nuevo esfuerzo editorial, no podía limitarse a la simple “actualización” de contenidos, pues nos sentimos obligados a ampliar sus aspectos históricos, incluyendo hitos no considerados en 2005, así como también algunos aspectos de orden geográfico, sincronizando el ciclo económico del Ecuador con el ciclo de la economía mundial.

A lo largo del texto, se señalan algunos aspectos teóricos de la dolarización de manera somera, con la intencionalidad de profundizar en esta temática en futuras investigaciones. Es por ello que, el lector podrá encontrar a lo largo del libro, varios “puntos inconclusos” que, dada su complejidad e importancia, constituyen ventanas hacia temas que creemos deben ser objetos específicos de investigaciones futuras.

En la primera parte de este libro, intentamos complementar los cinco primeros capítulos de la publicación de 2005, con un enfoque algo más amplio de lo que significó la inserción del Ecuador en la Economía global a partir de 1972, teniendo en el petróleo, una puerta sin cerradura hacia la economía del mundo, puerta abierta de un país cuya economía había sido hasta ese entonces, predominantemente autárquica.

The background features a dark, muted green color with a faint, semi-transparent image of several US dollar bills and a pen nib. The bills are scattered, with one prominently showing the portrait of George Washington and the number '100'. The pen nib is positioned diagonally across the center. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 1

## **Auges y crisis de la economía ecuatoriana.**

### **El comportamiento cíclico de su economía a partir de 1972**

Hacemos énfasis en el año de 1972 como punto en el tiempo a partir del cual iniciamos nuestro análisis, dicho año marca el inicio de una fase histórica donde el petróleo adquiere la “tradicional” característica de “producto líder” en las exportaciones del Ecuador, como anteriormente había ocurrido con el cacao y el banano en diferentes momentos en el tiempo.

Sin embargo, de cuanto había acontecido antes del año señalado, la influencia del petróleo en la evolución del Ecuador ha sido mucho más profunda y trascendente que la mostrada por cualquier otro “producto líder” que haya podido modificar tendencias en el crecimiento, pero sobre todo, en la demarcación de profundos rasgos estructurales en la sociedad ecuatoriana, en su economía y en su gente.

El año de 1972 simboliza más que un punto de inflexión histórico, un momento en el tiempo a partir del cual, es posible distinguir un “antes de” de un “después de” en la República del Ecuador, tanto en su dimensión económica y productiva, como en el ámbito social y político.

A partir de 1972, el Estado parece constituirse en el motor impulsor del crecimiento económico del país, así como en el elemento más dinámico de la demanda agregada, papel que ha jugado con cierta intermitencia histórica, siendo los períodos 1972 a 1984 y 2007 en adelante, aquellos donde la posición del Estado en la economía ha tenido mayor significado.

Con cada ciclo ascendente de los precios del petróleo, la economía ecuatoriana parece reforzar una condición “Estado-céntrica”, condición que lejos de disminuir en las fases descendentes del ciclo de los precios del crudo, se convierte en el elemento que, atando estructuralmente a toda la economía, dificulta el flujo del ahorro hacia la inversión, impidiendo el crecimiento económico así como el desarrollo de los demás elementos que pueden contribuir a un más acelerado crecimiento de las exportaciones netas, pues gran parte de ahorro, incluso el que se capta externamente, se vuelve “prioritario” para sostener una estructura de demanda agregada donde la participación del gobierno aparece como irreductible, una arquitectura de la demanda agregada que, sin los ingresos que el petróleo le genera, parecería simplemente inviable.

En efecto, la influencia que las exportaciones de este producto han tenido, tanto en la estructura productiva y en la balanza de pagos del Ecuador, como en la estructura de una demanda agregada autónoma cada vez más voluminosa, no tiene parangón en la historia ese país, no al menos antes de 1972.

Estructura productiva, balanza de pagos y demanda agregada autónoma, una trilogía que conviene analizar, no solo a la luz de 43 años intentando sostener la economía del país, sobre el azaroso destino que el mercado internacional el petróleo pueda tener; también es necesario considerar de que el Ecuador, es una economía pequeña y abierta, dos condiciones que parecen inseparables si anhelamos niveles de bienestar y consumo acordes con la modernidad de un mundo que avanza a pasos agigantados.

Examinar la citada trilogía desde el escenario de una economía pequeña, abierta y además dolarizada, se convierte en una tarea que debe ser enfocada, más allá del supuesto dilema de mantener el sistema monetario actual, o dar vuelta hacia el pasado que lo generó. Por el contrario, nuestro enfoque debe mirar sobre la urgente necesidad de desprenderse de ese pasado que hasta hoy se manifiesta en las estructuras tanto productiva y de balanza de pagos, como en la composición de la demanda agregada; elementos que

hacen de la economía ecuatoriana, un objeto altamente sensible, especialmente frente a los eventos de riesgo exógenos que la amenazan.

## **1.1 Los puntos críticos de la economía ecuatoriana y de la economía mundial desde 1970 hasta el año 2000**

El período histórico resumido en los cuatro primeros capítulos del libro publicado en 2005, fue un momento de intensos y muy rápidos cambios en la estructura social y económica del Ecuador, una vertiginosa sucesión de hechos que habiendo tenido la apariencia de meros accidentes coyunturales, por su trascendencia han traído consigo cambios estructurales que a su vez, fueron perfilando los escenarios de nuevas situaciones de crisis; mismas que desarrollándose desde el segundo lustro de los años setenta, tendrán al menos seis hitos de diferente magnitud, importancia e impacto.

He aquí, un sucinto un resumen descriptivo de tales eventos.

### **1.1.1 La crisis fiscal de 1977**

Tan temprano como el año 1977 y tan solo a cuatro años del emblemático año de 1973, primero en que las exportaciones de crudo superaron el 53% de las exportaciones totales del Ecuador, se produce un problema generado esencialmente por la insuficiencia de ingresos fiscales para cubrir las obligaciones contraídas por el Estado, ingresos que se venían concentrando cada vez más en las exportaciones de petróleo.

La causa más inmediata de este problema, fue una leve baja en el precio del petróleo, combinada con una caída de la oferta exportable del mismo bien, lo que causó una baja en los ingresos esperados del Estado.

Sin embargo, el origen de fondo fue el explosivo crecimiento de una demanda agregada impulsada por el gasto del gobierno, que comenzaba a ser insostenible dentro de un modelo donde los ingresos del Estado se apuntalaban esencialmente en las exportaciones de petróleo. Dicha crisis sería aplazada, apelando al endeudamiento externo, más nunca resuelta en sus causas y orígenes, como tampoco en la oportunidad que la historia brindó para hacerlo.

Y es que para 1977, la economía ecuatoriana había crecido de forma tan espectacular, que relacionando el monto alcanzado por su PIB. con su nivel de endeudamiento hasta ese momento existente, daba toda la apariencia de ser una economía capaz de solventar el bache, simplemente apelando al endeudamiento, sin mayores ajustes en su estructura macroeconómica, es decir, en la composición estructural que desde cinco años atrás, venía tomando la oferta y la demanda agregadas.

En ese momento, el endeudamiento externo era percibido como una fuente de recursos prácticamente inexplorada, en relación con el tamaño que la economía había adquirido, dado el vertiginoso impulso de los crecientes precios del petróleo. Evidentemente de forma equivocada, se pensaba solventar con endeudamiento, lo que se consideraba como “un simple bache”, una tormenta coyuntural y pasajera que no ameritaba ajustes en las políticas fiscales; cuando en la realidad, se trataba de una clara e inequívoca señal de alarma, respecto de la grave vulnerabilidad que tanto el modelo de desarrollo, como de gestión de gobierno hasta entonces implementado, comenzaban a evidenciar.

La historia nos enseñará tan solo cinco años más tarde, en 1982, un hecho incuestionable: en la solución implementada a la crisis fiscal en 1977, se encontraba el germen mismo de la segunda situación de crisis que a su vez sería la primera de consecuencias devastadoras, pues sería la incapacidad de pago de las obligaciones con el exterior, tanto del sector privado como del sector público, el detonante de tal evento; en un escenario de shock bastante más complejo que el vivido en 1977.

Para el evento de crisis de 1982, en contraste con 1977, la opción del endeudamiento externo como mecanismo de contingencia financiera estaba agotado: las puertas del mundo financiero que en 1977 invitaban al endeudamiento externo, se habían cerrado a partir de una crisis de pagos presente en toda la América Latina.

### **1.1.2 La primera gran crisis de la economía ecuatoriana desde el boom petrolero: 1982**

En 1982 el Ecuador se verá inmerso en lo que fue la primera crisis global registrada en el continente desde 1929. Domésticamente, en esta crisis confluían cuatro hechos que, en la conjugación de sus efectos, no solo generaron la coyuntura de una situación en extremo grave, sino que, además, se convirtieron en la génesis de algo mucho más profundo y destructivo que se produciría dieciséis años más tarde: la crisis generalizada de 1998, un evento estructural que solo hallaría solución, precisamente con la dolarización del año 2000.

En la crisis de 1982, se distinguen al menos cinco elementos de shock que convergen al unísono, sumando toda su energía destructiva:

1. La caída de los precios de petróleo;
2. Un evento de enfrentamiento bélico con el Perú en la frontera sur, como parte de un conflicto recurrente que solo se solucionaría a finales del siglo XX;
3. El llamado “Fenómeno del Niño”, un evento climático de tipo cíclico que afecta principalmente a la zona costera del Ecuador;
4. Un nivel de endeudamiento externo, tanto público como del sector privado, que puso en evidencia la insolvencia externa del país. Endeudamiento que, como ya dejamos anotado, se iniciaría tan solo cinco años antes, precisamente como mecanismo de financiamiento alternativo a las exportaciones petroleras, cuando los ingresos generados por esa vía, no sustentaban una demanda agregada doméstica que había comenzado a estructurarse a partir de 1973, tan solo nueve años antes.
5. Adicionalmente a los hechos coyunturales antes señalados, la crisis de 1982 fue impulsada por una altísima volatilidad en la tasa de interés internacional, un hecho que no volverá a repetirse en los demás eventos de crisis ocurridos desde entonces, pero que tampoco tenía antecedentes, algo realmente inédito hasta ese momento y único en la historia (ver gráfico 1).

En efecto, la alta volatilidad en las tasas internacionales de interés, restó a los deudores de la banca internacional, tanto al gobierno como a los agentes privados, el control de su propio endeudamiento externo. Este particular suceso de la economía mundial, fue además el determinante de la crisis externa de pagos que debió enfrentar todo el mundo latinoamericano, más allá de la particular crisis ecuatoriana, con sus propias características y agravantes ya enumerados.



**Gráfico 1.**

**Fuente:** St. Louis Federal Reserve Bank

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Así las cosas, la crisis de 1982, lejos de ser un evento de características enteramente domésticas, causada exclusivamente por factores geográficos y políticamente focalizados al interior del territorio nacional, fue una crisis generalizada en todo el continente, agravada eso sí, por factores coyunturales y estructurales muy propios de la Economía Ecuatoriana.

### 1.1.3 La crisis olvidada de 1985

En 1985 una nueva crisis se presenta, esta vez absolutamente endógena y de carácter predominantemente político, centrada absolutamente en el sistema financiero nacional, sin consecuencias mayores para el país, salvo para los involucrados en los hechos que en breve resumen narramos a continuación.

En este hito histórico no intervienen eventos de riesgo externos o internos, si un conflicto de orden institucional entre el entonces presidente de la República, Ing. León Febres Cordero y el Superintendente de Bancos, el Dr. José Vicente Troya, además de algunos banqueros representantes de entidades financieras medianas y pequeñas; una de las cuales con amplia trayectoria histórica: el banco Descuento.

En los hechos, el gobierno central se impone y el Superintendente de Bancos, a pesar del carácter autónomo de la función que representaba, no solo es destituido sino también encarcelado.

Como corolario de esta situación, en Guayaquil se cierran los Bancos de Descuento e Industrial y Comercial; así como una serie de Sociedades Financieras a nivel de todo el país. Se trata de la crisis bancaria más grande que el Ecuador había tenido hasta entonces, dentro de la segunda mitad del siglo XX.

Al igual que con la crisis del Banco La Previsora a inicios de los años setenta, el Banco Central se hace cargo del pago a los depositantes y el evento no trae mayores consecuencias de tipo sistémico. En la

conciencia ciudadana parecía claro que, a pesar de involucrar a dos bancos y a algunas sociedades financieras, el problema no era de solvencia o de liquidez sistémica, por lo que la estabilidad de los depósitos en los bancos no parecía peligrar.

Muy pronto ese hecho caerá en el olvido a pesar de su magnitud. Así mismo, aparentemente, no trajo mayores consecuencias ni perjuicios, más allá de quienes sufrieron directamente la acción narrada, aunque en realidad, si constituyó un antecedente funesto para lo que ocurriría durante el segundo lustro de la última década del siglo XX: nos referimos a esa cadena de hechos que comenzaría con el rescate del Banco Continental, seguido por la consagración en la Constitución de 1988, del papel “redentor” de un Banco Central, autorizado inclusive a dar créditos de solvencia es decir, prestar dinero a instituciones financieras técnicamente quebradas, inviables.

Y es que, si los recursos del Banco Central fueron buenos en 1985 para “ventilar” sin ruido lo que parecía ser una disputa política, ¿por qué no utilizarlos en 1995<sup>9</sup> para intentar evitar una verdadera crisis financiera de proporciones gigantescas?

Este hecho ocurrido en el transcurso del primer año de la presidencia del Ing. León Febres Cordero no tuvo más causas que las señaladas. Oficialmente se adujo debilidad patrimonial y dependencia de créditos que el Banco Central había otorgado a estas instituciones durante el gobierno de Oswaldo Hurtado... Coloquialmente se comentaba que los principales accionistas y administradores de los bancos afectados, le habían “apostado equivocadamente” al candidato “favorito,” perdedor en las elecciones de 1984 en las que, contrario a todo pronóstico, el Ing. Febres Cordero, perdedor de la primera vuelta electoral, resultó finalmente ganador de la presidencia.

Por su intrascendencia sistémica, este ha sido un hecho poco estudiado y prácticamente olvidado sin embargo, resulta importante mencionarlo como parte de la historia de las crisis bancarias que se produjeron entre 1972 y 1998.

#### **1.1.4 Crisis fiscal y de balanza de pagos, generada por la caída de las exportaciones de petróleo: 1987**

En 1987, otra crisis se gestaría a partir de dos hechos distintos pero convergentes:

- El primero fue de carácter exógeno: el derrumbamiento de los precios del petróleo, alcanzando los niveles más bajos históricamente observados desde 1977 y registrados al menos hasta noviembre de 2016, momento en el cual se revisan estas líneas, excepto los observados en 1998, mismos que constituyen el punto más bajo alcanzado por el precio del crudo, tanto en dólares de valor corriente como en dólares de valor constante (ver gráfico 4).
- El segundo hecho estaría relacionado así mismo con las exportaciones de petróleo, pero no con precios sino con la oferta exportable: un terremoto destruyó parte del oleoducto que llevaba el crudo desde los campos al oriente de los Andes, hacia el puerto de embarque de Esmeraldas en la costa del océano Pacífico, con lo que las exportaciones de crudo simplemente desaparecieron de la oferta exportable del Ecuador, al menos temporalmente.

Esta crisis tuvo efectos fiscales fuertes y contribuyó a la reactivación de un proceso inflacionario que, habiéndose agravado en 1982 cuando por primera vez el índice de precios al consumidor se acercó a los tres dígitos, para el año 1985 parecía haber entrado en un proceso de franca y sostenible reducción.

---

<sup>9</sup> En 1995, el Banco Central del Ecuador inicia el proceso de salvataje del Banco Continental. Es el primero de una larga lista de intervenciones que terminarían en 1998 con el colapso del sistema financiero, arrastrando a toda la economía del Ecuador.

### **1.1.5 1995, una crisis de características únicas y de naturaleza esencialmente endógena.**

A inicios del segundo lustro de los años noventa, problemas de orden endógeno se combinarían para producir eventos críticos en la economía ecuatoriana. En ese momento histórico, sería un rebrote del conflicto bélico con el Perú, sumado a la crisis energética causada por el derrumbamiento de “La Josefina”;<sup>10</sup> combinado con la crisis política que generó la destitución del ex - vicepresidente Alberto Dahik, el conjunto de sucesos que marcarían la tónica de una nueva crisis, de magnitudes realmente dramáticas.

Al igual que en 1987, la crisis de 1995 en apariencia, no mostraría mayores efectos sobre la solvencia y liquidez del sistema financiero nacional, aunque es precisamente en ese tiempo, cuando el derrumbamiento del Banco Continental comenzará a evidenciar el deterioro alcanzado por un sistema de intermediación financiera cuyo colapso masivo ocurriría apenas tres años más tarde.

Por su parte, la reactivación del proceso inflacionario que hasta ese momento había alcanzado los índices más bajos registrados desde 1982, fue el efecto inmediato más notorio de lo que parece haber sido, la crisis más grave que experimentó el Ecuador dentro del período bajo análisis, originada al margen de la coyuntura internacional.

Un hecho trascendental de este particular momento histórico, fue la reactivación del conflicto bélico con el Perú, una guerra no declarada que indudablemente, afectó negativamente la economía del país. Dicho conflicto, encontrará en 1995 una solución parcial, con la intervención de los llamados países garantes. Sin embargo, la paz definitiva solo llegará con la firma del Tratado de Paz de Itamaraty en 1998, constituyendo este hecho, solo un elemento positivo, dentro del escenario de crisis que se desataría ese mismo año.

### **1.1.6 El colapso monetario y financiero de 1998. Con el siglo XX muere la unidad monetaria del Ecuador: El Sucre**

En definitiva, el sexto y último evento crítico de importancia histórica ocurrido previamente a la dolarización de la economía ecuatoriana, empezó a revelar su más cruda naturaleza en 1998, en el que confluyeron nada menos que cinco hechos críticos de significativo impacto:

1. Los precios del petróleo se derrumbaron, marcando en ese momento el nivel histórico más bajo desde 1987.
2. La destrucción de los cultivos de camarón por efectos de una epidemia de “Mancha Blanca”, ocurría en momentos que, apenas un año antes, las exportaciones de este producto habían alcanzado niveles que se aproximaban a las exportaciones de banano, así como a las petroleras. Tal hecho, le restaba a la balanza de pagos desde antes un importante contrapeso a los efectos ya generados por la caída de los precios del petróleo.
3. El volcán Pichincha hizo erupción afectando no solo a la actividad de la ciudad de Quito sino, además, vastos territorios agrícolas y ganaderos, así como la comunicación aérea, tanto doméstica como con el exterior.

---

<sup>10</sup> El hecho se refiere a un grave accidente de orden geológico que destruyó el sistema hidroeléctrico de Paute, en ese entonces el mayor del país, además de inundar extensas zonas agrícolas del centro sur del país.

4. Confluía el más violento “Fenómeno del Niño” registrado hasta la fecha en que este libro se cierra.<sup>11</sup>
5. El endeudamiento externo, público y privado, conjugado con el derrumbe de las exportaciones, tanto de petróleo como no petroleras, desembocaron en la insolvencia externa del país (al igual que en 1982). Esta vez sin embargo, el detonante de la crisis no sería las tasas de interés como en 1982, sino la pérdida de buena parte de la oferta exportable de la región de la costa ecuatoriana, al igual que los bajos precios del petróleo, mismos que al igual que en 1987, llegaron a situarse por debajo de \$10 por barril.

Estos cinco eventos de alto impacto ocurren dentro de un escenario estructural donde un sistema financiero le apostaba agresivamente a la producción agroexportadora, especialmente en la región costera del Ecuador, concentrando cartera en un sector que sufriría de manera directa los embates de la naturaleza. Este particular hecho, sumado a otras circunstancias que implicaban altísimo riesgo de solvencia,<sup>12</sup> generó una crisis financiera sistémica de magnitudes y consecuencias sin precedentes en la historia del Ecuador.

La quiebra de los principales bancos e instituciones financieras del país, casi todos ellas localizados en la región de la costa, en concomitante activación de un proceso inflacionario sin precedentes, solo superado en gravedad por el derrumbe del valor de la moneda doméstica frente al dólar, traería como consecuencia, la pérdida de confianza de la población en todas sus instituciones; especialmente en el sistema de intermediación financiera.

Y es que una vez perdida la fe en el signo monetario nacional, el país literalmente comenzaba a desintegrarse, perdiendo la fe en todo cuanto la institucionalidad del Estado representaba.

Dicha desconfianza se manifestaría en el recrudescimiento de una corriente emigratoria masiva de personas sin esperanza de un futuro en su propio país.

Así mismo, el incontenible deterioro de una moneda que moriría, al perder todas y cada una de las características distintivas y propias de un signo monetario, daba paso al Dólar de los Estados Unidos de América, como moneda que venía desde pretérito, actuando como medio de pago alternativo dentro de espacios transaccionales cada vez más amplios, especialmente en transacciones que implicaban bienes de consumo duradero; actuando además y de modo cada vez más preferente, como medio de reserva segura de valor, frente a un escenario donde lo mejor que podía hacerse con el dinero doméstico, era gastarlo lo más prontamente posible, antes de que perdiera todo su poder de compra o en su defecto, convertirlo en dólares como único mecanismo válido y disponible para mantener de alguna manera el valor adquisitivo del dinero, mientras este no fuera gastado.

Desde 1982, en el Ecuador comenzaba a gestarse un bi-monetarismo, inicialmente informal, pero que con el tiempo comenzaría a formalizarse, extendiendo su presencia a operaciones activas y pasivas del sistema financiero nacional, así como a operaciones que implicaban transacciones mercantiles y financiadas, ya fuera con bancos, o con recursos de los proveedores de bienes y servicios.

---

<sup>11</sup> Al momento en que se redactaba esta parte del texto, octubre de 2016, el Ecuador enfrentaba una nueva edición del “Fenómeno del Niño”. Esta vez, de acuerdo a voceros del gobierno en ejercicio, el suceso pasó con una intensidad mucho más moderada que en las dos últimas ocasiones es decir, 1982 y 1998, no así en otros países vecinos.

<sup>12</sup> Este tema lo retomaremos apelando a cifras, en la última parte de esta edición.

Conforme la moneda local se debilitaba, la llamada “ley de Gresham” se iba imponiendo: la moneda mala (el Sucre), comenzaba a empujar a la buena moneda (el Dólar).

En tales circunstancias, la dolarización, más que una situación de origen normativo, terminaría siendo la consecuencia natural y lógica, de una crisis monetaria y cambiaria que se profundizaba, atada a una crisis fiscal cada vez más profunda, exacerbada por el peso de una deuda externa que muy pronto comenzará a pintarse como impagable.

The background features a dark, muted green overlay on a collage of US dollar bills. A prominent \$100 bill is visible, showing the portrait of Benjamin Franklin. A pen nib is also present, pointing towards the bottom right. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 2

## La dolarización: el momento inicial consecuente de los hechos acaecidos hasta entonces y el “futuro” vivido en adelante

Inicialmente, la dolarización a la que llegamos en el año 2000, fue la consecuencia de un largo proceso de cambios profundos en la estructura macroeconómica del país, proceso originado desde inicios de los años setenta e impulsado a lo largo de casi tres décadas, por factores tanto de origen exógeno como endógeno; proceso que, a su vez, fue construyendo el escenario de un catastrófico colapso: más allá del desplome de la economía, el trágico derrumbe institucional del Ecuador.

La dolarización fue en ese entonces y lo será por mucho tiempo más, esa suerte de amalgama que ha permitido reconstruir la institucionalidad del país, dando una muy necesaria sensación de seguridad y de futuro, un hecho por demás paradójico, el que en un país donde el “anti yanquismo” parece estar en permanente y creciente moda, haya sido precisamente el dólar de los Estados Unidos de América, símbolo máximo del capitalismo en el mundo, la piedra angular sobre la que se ha venido sustentando la estabilidad económica y social de este país.

Sin embargo, la dolarización significó para el Ecuador, el inicio de una aventura sin precedentes, el emprendimiento de un camino sin mapa ni brújula, pues la inmensa mayoría de las demás naciones “dolarizadas” en el mundo, eran (y aún en 2016 lo siguen siendo), demasiado diminutas para representar experiencias válidas a un país que siendo pequeño, tenía en el año 2000 dimensiones bastante mayores en población y actividad económica que todos los demás países y territorios políticamente y económicamente independientes y soberanos pero usuarios de una moneda de origen extranjero, por lo que de pronto, este país sudamericano pasaría a constituirse, no solo en la economía dolarizada más grande del mundo sino además, en el país dolarizado más poblado de la tierra.<sup>13</sup>

En este escenario, todos intentaban ver el ejemplo de Panamá, como país con una población bastante más pequeña que la ecuatoriana pero con una economía proporcionalmente mayor, para caer en cuenta que habiendo ese país nacido como república en 1902, a diferencia del Ecuador, jamás emitió moneda propia más allá de moneda fraccionaria, agregando a ello el hecho de que desde el siglo XIX, cuando aún pertenecía a la República de Colombia, el dólar de los Estados Unidos circulaba en su territorio más que ninguna otra moneda. <sup>14</sup> En tales circunstancias, la experiencia panameña no parecía tener mayor significado en términos de “descubrir” un camino a seguir el azaroso proceso de transformación monetaria; camino que para el Ecuador se presentaba como una experiencia inédita, sin experiencias previas de las cuales aprender. <sup>15</sup> A partir de su dolarización formal, el Ecuador se convertía también en el primer país del continente que, habiendo tenido moneda propia, ha logrado mantenerse dentro de un

<sup>13</sup> Tomando como referencia el año de 1997 que para el Ecuador constituyó la cima de sus exportaciones privadas y de mayor optimismo en relación con el desempeño de su economía, ese país alcanzaría un PIB. superior a 27 mil millones de dólares con una tasa de crecimiento de 3,3%. Frente a ello, Panamá para el mismo año, llegaría a 11 mil millones de dólares con un crecimiento sobre el año anterior de 7,3%.

<sup>14</sup> Así las cosas, mientras que gran parte de la República de Colombia se desangraba y hundía en el caos monetario y en la inflación en casi todo su territorio, debido a la llamada “guerra de los Mil Días”, al occidente del Darien, en territorio colombiano del istmo centroamericano, especialmente en el área comprendida entre las ciudades de Panamá en el océano Pacífico y de Colón en el Atlántico, la guerra no solo estaba ausente sino que además, la economía prosperaba.

Por la naturaleza propia de su ubicación geográfica, por su comercio y por el interés de los Estados Unidos de mantener abierto el paso entre los dos océanos, la economía dentro de ese pequeño, pero estratégico territorio, se encontraba aislada de la guerra civil que azotaba al resto de Colombia y con el dólar americano como instrumento monetario regional. Todo ello sucedía mucho antes de la independencia política de lo que hoy es la República de Panamá, situación que coadyuvó a desarrollar una estructura productiva absolutamente compatible con el sistema monetario que ese territorio, ya desde entonces, informalmente ya tenía.

<sup>15</sup> En realidad, el primer país en adoptar la dolarización luego de haber tenido moneda propia fue República Dominicana, un país cuya formación histórica ha sido quizás de las más complejas del continente. En esta República, entre 1909 y 1947, el Dólar de los Estados Unidos constituyó la moneda de circulación forzosa. Luego de 1947, se crea el “peso oro” como moneda nacional dominicana. Sin embargo, más allá del momento histórico en el cual este hecho se presenta, las circunstancias del proceso de dolarización temporal de ese país nos brindan un escenario poco comparable con el Ecuador de finales del siglo XX.

esquema monetario absolutamente exógeno, sin control ni incidencia alguna en cuanto a la emisión primaria de la moneda adoptada como propia, siendo, además, la mayor economía del mundo en hacerlo.<sup>16</sup>

Así pues, desde el año 2000 y al menos hasta el momento en que se escriben estas líneas, el Ecuador y ahora también la República de El Salvador, se han convertido en una suerte de tubos de ensayo donde es posible observar los efectos de diferentes circunstancias, en el equilibrio macroeconómico y en el bienestar social de economías de dimensiones y características estructurales semejantes, dentro de un escenario formalmente dolarizado.

Hoy, a la sombra de 16 años de experiencia bajo el régimen de dolarización y habiéndose dibujado en el transcurrir del tiempo, lo que parece ser un ciclo económico de características muy similares a lo vivido entre 1972 y 1982, el momento parece el más propicio, no solo para la relectura de la segunda parte del libro,<sup>17</sup> originalmente publicado en 2005, sino también para reescribir todo un complemento del mismo, esta vez entrando a un análisis mucho más completo y documentado en las cifras que permiten una visión más clara de la experiencia bajo el nuevo escenario monetario, siguiendo las fases del ciclo que hasta este momento, noviembre de 2016, parecen estar definiéndose.

El inicio del cuarto lustro del siglo XXI, nos es posible tener un panorama mucho más claro del que tuvimos en enero de 2005, en cuanto a lo que la dolarización debió significar para este país, en términos de estructura y sistema monetario, pudiendo comparar ese “debió ser,” con lo que realmente ha sido en el transcurrir de 16 años. En esta primera parte del libro, intentaremos colocar los eventos de crisis de la economía ecuatoriana, en el escenario de la economía mundial.

## 2.1 Las crisis de 1982 y 1998 en el contexto de un mundo globalizado

*«El gobierno mexicano experimentará, casi con certeza, un importante incremento de los recursos a su disposición a principios de los ochenta. Nuestras proyecciones más recientes muestran que... la balanza de pagos mostrará un excedente en cuenta corriente en 1982... Un amplio aumento de los ingresos por exportaciones, principalmente por petróleo y derivados que en los ochenta facilitaría mucho la gestión del problema de la deuda externa y de las finanzas públicas. El servicio de la deuda externa, que representaba el 32,6 % de los ingresos por exportaciones en 1976, aumentará progresivamente al 53,1 % en 1978, y a continuación se reducirá hasta el 49,4% en 1980 y alrededor del 30 % en 1982.»*

El párrafo anterior, recoge textualmente lo que fueron las previsiones del Banco Mundial respecto al desempeño de la economía mexicana, dadas a conocer el 3 de febrero de 1978, apenas cuatro años antes de producirse la primera gran crisis global de pagos en 1982, crisis que tendría su génesis precisamente en México; y en un año (1982), donde se decía que la presión por el servicio de la deuda externa mexicana, se reduciría de 53,1% en 1978, a solo 30%.

Resulta en extremo paradójico el hecho de que muy pocos años antes de que la crisis de pagos mexicana diera inicio al colapso generalizado de economías en toda América latina, entidades multilaterales como el Banco Mundial, cuya vocería se supone, es confiable orientadora a la opinión pública internacional,

---

<sup>16</sup> No es el caso del sistema monetario europeo entre otros, donde diferentes países adoptan un signo monetario común. El Euro en su caso, es una moneda común, propia de cada uno de los países que la utiliza, todos los cuales deben adoptar políticas mínimas acordadas comunitariamente y así mismo, tienen participación en las decisiones que el banco emisor asume. En el caso de la dolarización, la economía que la asume, adopta una moneda emitida por un tercero y lo hace pasivamente es decir, sin injerencia en su manejo o en las políticas que determine el emisor monetario.

<sup>17</sup> Misma que en este nuevo ensayo hemos modificado muy poco.

declarara con todo optimismo y certeza “casi absoluta,” sobre el “promisorio futuro” de una economía que colapsaría a la vuelta de tan solo 48 meses.

La cita de tan famosa declaración podría tener en los lectores diferentes interpretaciones. Para el autor de este libro, su significado parece claro:

Hasta inicios de los años setenta, las economías latinoamericanas, con muy contadas excepciones, parecían mostrar mucha menor sensibilidad frente a factores de shock de origen externo, de lo que alcanzaron a finales de la misma década. Particularmente, economías altamente dependientes de sus exportaciones de petróleo como la mexicana, la venezolana o la ecuatoriana, con un sector público crecido dentro de la demanda agregada, precisamente como consecuencia de crecientes e inesperados flujos financieros que el alza temporal de los precios del petróleo producía; tres economías que muy particularmente, proyectaban una imagen de optimismo creciente.

La visión distorsionada de la realidad mexicana manifestada por el Banco Mundial en 1978, no era muy diferente a la que tenían banqueros privados que desde los principales centros financieros mundiales, “disparaban” capitales que ingresaban a estos países de manera formalmente temporal (créditos), pero que desde una visión estática donde se asumía que la tendencia creciente en los precios del petróleo era sostenible en el tiempo, suponían también que en tales países, la capacidad de endeudamiento era creciente ad infinitum.

De igual manera, los gobiernos de tales países como sus empresarios, apostaban al crédito externo y doméstico en la ilusión de una bonanza infinita, deuda que mientras fluía, aceleraba el crecimiento de la demanda y la ilusión de un bienestar que para nada sería sostenible en las nuevas condiciones que estaba adquiriendo la economía mundial.

Visiones estáticas, propias de un mundo muy lejano en el futuro de esa gran crisis de 1929, un mundo conformado por economías cerradas, autónomas y de alguna manera, dueñas de decisiones “soberanas”, donde factores fuera de su propio control parecían inexistentes, era un escenario que rápidamente desaparecería, de espaldas a un pensamiento económico incapaz de metabolizar en “tiempo real”, “a esa nueva realidad estructural que los invadía.

Fue así como para inicios de los años ochenta, esa “otra realidad” casi ignorada, se imponía con fuerza demoledora: la globalización de la economía mundial era ya un hecho contra el cual, nadie, ni siquiera las instituciones multilaterales de crédito como el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional, estaban preparadas para enfrentar.

Y fue en este nuevo escenario, donde una caída en los precios del petróleo, en concomitancia con una altísima volatilidad en las tasas internacionales de interés, causaron desastrosos efectos ya no solo al interior de las fronteras de países productores de petróleo, pues los efectos trascendieron fronteras, creando nuevas olas de crisis que afectaban economías en el mundo entero.

Nuevas causas y efectos de diferente intensidad y naturaleza, ciertamente inéditos, desconocidos en la economía hasta entonces estudiada; y ciertamente distintos a los conocidos en crisis anteriores como la asociada al emblemático “jueves negro” del 2 de noviembre de 1929.

De esa manera, la hasta ese momento prometedora economía mexicana, de pronto raya en la insolvencia externa, mientras que la onda de choque de su inesperada crisis arrasa con el resto del continente.

Para el Ecuador de 1982, la crisis de pagos mexicana lo arrastraría hacia condiciones de colapso total. De similar manera, la crisis generalizada en 1998 que conduce al Ecuador hacia la definitiva formalización de su sistema monetario en enero de 2000, tampoco tuvo causas exclusivamente endógenas. Por el contrario, fue una situación particular de crisis que se dio dentro de una situación regionalmente convulsionada, en medio de crisis bancarias que se produjeron antes y después, más allá de sus propias fronteras, en otros países del continente.

En tales circunstancias, tener una visión objetiva del pasado y futuro del Ecuador, especialmente a partir de los años setenta del siglo XX, solo es posible con una óptica de conjunto, que inserte a la realidad nacional, dentro de las corrientes cíclicas que afectan a la economía global.

Bajo el razonamiento expuesto, las particulares situaciones de crisis vividas en 1977, 1982 y 1998 así como los momentos críticos presentados en el Ecuador en 2008 y a partir de 2014, deben ser observados tanto desde las condicionantes exógenas e inmanejables originadas en el entorno internacional, como desde las condiciones estructurales endógenas que permiten mitigar o por el contrario, ampliar al interior de cada economía, los efectos de cada coyuntura externa.

Lo anteriormente afirmado resulta vital para el futuro de una economía pequeña y abierta como la ecuatoriana: tener consciencia no solo de sus propias vulnerabilidades endógenas, sino también del hecho cierto e inevitable de estar expuesta a factores de riesgo que comienzan a forjarse precisamente en torno a los años setenta del siglo XX, factores que han estado presentes no solo en las dos mayores crisis que el país tuvo hasta fines de ese mismo siglo, sino también en la crisis de 2008, así como en la situación por la cual, el Ecuador transita cuando se escriben estas palabras, desde finales del tercer lustro del siglo XXI.

Lejos de perder vigencia con el paso del tiempo, o de perder su incidencia en economías como la ecuatoriana a pesar de su dolarización, los factores de riesgo exógenos seguirán golpeando de manera cíclica, cual inevitable terremoto, situación frente a la cual solo queda el desarrollo consciente de mecanismos de contingencia que amortigüen sus efectos y de la estructuración de una economía que pueda ser lo más inmune posible a tales eventos.

Las crisis de 1982 y 1998, se constituirán en el núcleo fundamental de este libro, a partir del capítulo VII del mismo.

The background features a dark, semi-transparent overlay on a collage of US dollar bills and a pen nib. The bills are scattered, with some showing the portrait of George Washington and others showing the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 3

## Ecuador, una economía expuesta a factores de riesgo internos y externos

### 3.1 Globalización: Oportunidades y riesgos

Desde finales de la séptima década del siglo XX, el mundo viene experimentando crisis financieras cada vez más frecuentes, cada vez más profundas, pero sobre todo, cada vez más globalizadas.

Justamente, la crisis internacional de pagos de 1982, inicialmente transparentada en México pero que contagiaría en cuestión de días a toda la América Latina, se convertirá en el preámbulo de una serie de crisis de efecto generalizado en el continente y el mundo, crisis que de alguna manera se repetirían con mucha más crudeza y alcance, tanto en lo geográfico como en sus efectos sobre los sistemas financieros de muchos países de la región, especialmente a partir de los años noventa del siglo XX.

El “Efecto Tequila” observado en México en 1994, la crisis asiática desatada originalmente en Tailandia en junio de 1997 y extendida en poco tiempo a otros países del Asia como Malasia, Indonesia, Filipinas, Taiwán, Hong Kong y Sur Corea; el Efecto Vodka producido en Rusia en 1998; el Efecto “Tango” y consecuente Corralito argentino, junto con el llamado “Efecto Samba” brasileño, de consecuencias devastadoras en economías más pequeñas como las de Uruguay y Paraguay; las crisis “Sub Prime,” ya en el siglo XXI, así como la que vive Grecia y con ese país toda Europa en los precisos momentos en que se escribe este trabajo, son eventos globales o regionales, que se han venido sucediendo con intensidad y alta frecuencia durante los últimos treinta y cinco años; eventos que se han dado en simultáneo o en secuencia con otras crisis de características geográficas más limitadas pero no por ello poco importantes, como fueron la crisis chilena de 1982; la crisis financiera colombiana de finales de los años noventa o la crisis venezolana de 1994 identificada en su origen por la caída del Banco Latino y que arrastraría a la insolvencia al menos 17 entidades financieras de ese país; todas ellas fueron entre otras, crisis bancarias generalizadas y de carácter sistémico; hechos sociales y económicamente traumáticos para los conglomerados humanos envueltos en ellas.

En el particular caso del Ecuador, al menos desde finales de los años sesenta, resulta claramente identificado por su origen, dos tipos diferentes de problemas en entidades financieras:

- Problemas de liquidez o de solvencia, limitados muy puntualmente a instituciones financieras determinadas es decir, no generalizados;
- Problemas de liquidez o de solvencia de orden sistémico, generalizados o extendidos a un grupo importante de entidades financieras y originados en factores fuera del control de tales entidades, aunque sí atados de alguna manera a estructuras de balance con cierto grado de vulnerabilidad.

En el primer caso se inscriben sucesos como la crisis del Banco de Guayaquil en los años sesenta; la crisis del Banco La Previsora a mediados de los años setenta, así como la crisis de los bancos de Descuento, del Banco Industrial y Comercial y una serie de sociedades financieras liquidadas a mediados de los años ochenta, aspectos desarrollados en páginas anteriores.

En el segundo grupo, se identifican las crisis observadas a inicios de los años ochenta y que se estabilizaría con la llamada “sucretización” de la deuda externa del sector privado; así como la crisis de finales del siglo XX, misma que desembocaría en la dolarización del sistema monetario del Ecuador.

A su vez, en economías pequeñas y abiertas como la ecuatoriana, las crisis de orden sistémico aparecen atadas a shocks de carácter externo. Sin embargo, no puede ser ignorado el hecho de que la sensibilidad del sector financiero a factores de carácter externo, generalmente identificados con crisis de alto impacto en la balanza de pagos, esté de alguna manera “dosificada” por la regulación existente (positiva o negativamente), así como también por políticas propias de cada entidad financiera, relativas a la administración de su liquidez y de sus propios riesgos.

### **3.2 Crisis financieras sistémicas de alcance global. Una hipótesis sobre su origen**

La crisis de 1929, sirvió como materia fundamental de estudio a generaciones de economistas. Dicha crisis no tendría una réplica similar durante muchas décadas, al menos hasta los años ochenta.

A partir de entonces, comenzarán a sucederse, una tras otra, diferentes catástrofes económicas de enorme impacto sobre los sistemas financieros a nivel global. Los sistemas financieros en la complejidad de su desarrollo alcanzado en los últimos 40 años del siglo XX, han servido como medio de transmisión de los efectos de crisis hacia los hogares, empresas y personas, convirtiéndolas en víctimas cada vez más numerosas de eventos de inestabilidad y destrucción económica.

Las situaciones de inestabilidad y crisis cada vez más frecuentes y profundas, que parecerían corresponder al acortamiento en la longitud de honda del ciclo económico, comienzan a ocurrir precisamente a partir de 1982.

Así pues, la cantidad y variedad de crisis financieras sistémicas que se han observado durante los últimos cuarenta años es de tal magnitud, que el evento del “jueves negro” de octubre 24 de 1929, pese a su simbolismo en el enfrentamiento siempre vivo entre los paradigmas que sostienen diferentes corrientes del pensamiento económico, constituye solo un caso más de estudio; muy importante sin duda alguna, más no único, ni tampoco el de mayor impacto en la economía global, como posiblemente tampoco el de mayor costo social de la historia.

Las crisis modernas se han caracterizado en su forma, tanto por su carácter e influencia global, como por la frecuencia entre estos eventos, así como por sus “réplicas” continuas y permanentes de menor magnitud y extensión geográfica.

En algunos trabajos sobre la materia, se señala al llamado “Efecto Tequila” referido a la crisis financiera mexicana de 1996, como la génesis de las crisis financieras globalizadas. Y es que, en efecto, a partir de ella y con extrema cercanía cronológica, se fueron sucediendo las crisis en Asia, la Rusia; así como en varios países de América Latina, como Colombia, Ecuador, Brasil, Argentina.

Para el autor, la idea formulada en el párrafo anterior, posee una enorme carga ideológica y política que distorsiona por completo la realidad, pues tiene la clara intención de atar como causa directa de la crisis mexicana de 1996, la firma del Tratado de Libre Comercio con Canadá y Estados Unidos, hecho acaecido unos pocos años antes; reacción causal cuyo principal sustento es la secuencia cronológica de ambos sucesos.<sup>18</sup> Sin embargo, dos hechos de características así mismo catastróficas, ocurren en momentos

---

<sup>18</sup> Resulta curioso que el famoso NAFTA (Tratado de Libre Comercio de América del Norte), realizado entre las tres naciones de América del Norte, tuvo un sonoro rechazo en todo el continente al sur del Río Grande, especialmente en México, pues se lo consideraba lesivo a su economía. Cuarenta años más tarde, el presidente electo de los Estados Unidos, Donald Trump denunciaba en su campaña electoral, su decisión de terminar con un tratado de libre comercio que beneficiaba a México, en detrimento del empleo y bienestar del pueblo norteamericano. Dentro de la misma línea del tiempo, con un desfase de 40 años,

anteriores al antes señalado y si parecen incidir directamente en la crisis de pagos mexicana de 1996. Estos hechos fueron:

- La crisis general de pagos de la deuda externa ocurrida a inicios de los años ochenta, cuyo detonador también fue México;<sup>19</sup> crisis que en el caso del Ecuador no repercutió en quiebras bancarias por el hecho siempre polémico de haber asumido el Estado la deuda que en moneda extranjera el sector privado tenía hasta ese momento, aunque si significaría el inicio de un largo camino lleno de escollos, mismo que desembocaría en la crisis financiera de 1998. En otros países, sin embargo, como Chile, la crisis financiera en ese mismo año de 1982, fue de pavorosas e inmediatas consecuencias para dicha economía.<sup>20</sup>
- Un segundo hecho de severas consecuencias sobre el sistema financiero de continente, fue la crisis financiera sistémica observada Venezuela en 1994 es decir, dos años antes del “Efecto Tequila”, crisis de solvencia que arrasó con 17 instituciones financieras de las más grandes en ese país.
- Más allá de sus causas endógenas, la volatilidad del internacional precios del petróleo, así como el comportamiento herrático e impredecible de la tasa internacional de interés, puso su importante cuota también en la crisis financiera venezolana, marcando a esta como un evento no solo de carácter sistémico sino además, motivado por eventos exógenos de enorme impacto sobre dicha economía.

¿Qué relación puede existir entre la crisis sistémica de Venezuela de 1994 y la crisis mexicana de 1996?

¿Qué tipo de efecto contagio pudo tener una crisis geográficamente localizada, cuya supuesta influencia tardó dos años en manifestarse como causa coadyuvante del llamado “Efecto Tequila”?

Si bien la crisis bancaria venezolana de 1994, no aparentaba un efecto contagio hacia otros países, no al menos de manera inmediata en el tiempo, resulta evidente en los hechos, que sí lo tuvo.

Al ocurrir la crisis mexicana de 1996, la banca internacional acreedora de ese país, idéntica banca acreedora de Venezuela, ya estaba condicionada por el impacto que, sobre la calidad de sus activos de crédito, le había generado un primer y duro golpe, mismo que obligó a tales bancos, a generar las provisiones necesarias para cubrir las pérdidas consecuentes de la crisis venezolana.

La crisis mexicana pues, no solo fue un duro golpe sobre el sistema financiero internacional y especialmente de los Estados Unidos. Fue sobre todo, la luz de alarma que cerró todo flujo crediticio hacia la región, incluyendo al propio México, produciendo no solo inestabilidad aguda en las tasas de interés sino además, un momento crítico de iliquidez, que pronto se traduciría en un fenómeno de insolvencia que invadiría con muy corta diferencia de tiempo, a un importante número de países al sur del río Bravo.

En realidad pues y en estricto sentido histórico, mucho antes de la firma del NAFTA y por supuesto, mucho antes también del “Efecto Tequila” de 1996, en 1982 ya se había producido una primera crisis con efectos globales que envolvió a todo el continente, crisis con un detonante común: la insolvencia de muchas economías, entre ellas la ecuatoriana, para pagar sus obligaciones contraídas con el exterior. Así

---

ambos extremos del espectro ideológico “coinciden” en rechazar el acuerdo comercial firmado, pues uno y otro se consideran a México y a los Estados Unidos, como países gravemente afectados, por los beneficios otorgados a la contraparte.

<sup>19</sup> Justo a ese evento se refiere el texto transcrito a inicios de esta introducción.

<sup>20</sup> Si bien la crisis financiera chilena parece tener sus propias razones de orden endógeno, no cabe duda que la volatilidad de las tasas de interés registrada desde finales de los años setenta, fue decisiva en su desenlace. No obstante, han sido sus causas endógenas así como el modelo económico que surgiría a partir de dicha crisis, uno en los casos de estudio más populares entre los economistas, al menos hasta el primer lustro del siglo XXI.

mismo, la crisis financiera venezolana, más que un antecedente del “Efecto Tequila” en México, fue de alguna manera, un disparador adelantado del mismo fenómeno.

Nunca antes de los años setenta, los capitales habían fluido de manera masiva, entre los principales centros financieros del mundo y el resto de países, flujos que se comenzaron a dar masivamente en dos vías, tanto en depósitos captados por el sistema financiero internacional; como en la vía de los créditos canalizados por la misma banca; lo cual marcaba un sesgo dentro de la economía mundial absolutamente inédito.<sup>21</sup>

Durante los años setenta, la banca internacional no solo financiaba a las grandes corporaciones transnacionales o a los gobiernos, su crédito alcanzaba al ciudadano más común de cualquier país donde estos bancos tuvieran un corresponsal calificado que se encargara de administrar la relación con el deudor. Los préstamos así fluían para compra de viviendas, negocios, adquisición de carros y hasta para financiar consumos no especificados.

Los bancos no solo actuaban como intermediarios financieros domésticos, sino además como canales de distribución del crédito internacional, hacia el común de la gente.

Con los antecedentes expuestos y solo a modo de hipótesis, planteamos lo que consideramos como una identidad entre dos hechos de importancia vital en el mundo y que afectarían de manera notable las estructuras productivas y financieras, así como la forma de vida especialmente en la América Latina, a principios de los años setenta:

- El primero de ellos es el desarrollo acelerado de la tecnología de la información, aplicable a las comunicaciones y al procesamiento, almacenamiento y análisis de información cada vez más compleja y masiva; así como su uso cada vez más amplio en el campo empresarial y ciudadano en general.

Un símbolo de este hecho es la aparición de instrumentos electrónicos de cálculo y almacenamiento de textos, reemplazando a reglas de cálculo y a sumadoras mecánicas, minicomputadoras cada vez con mayor capacidad operativa y a precios impensables, cuando antes de los años setenta, la palabra “computadora” aún encerraba todos los misterios propios de la ciencia ficción.

A ello, sumamos el internet (con el lanzamiento del Word Wide Web, en 1991), base tecnológica que ha hecho posible no solo la aparición de la banca virtual al servicio de cualquier persona sino además, la posibilidad de transar en tiempo real, movimientos de dinero de un extremo a otro del mundo (mercados), u observar precios en diferentes latitudes, convirtiendo al espacio virtual en un campo de acceso general de dimensiones infinitas.<sup>22</sup>

---

<sup>21</sup> En realidad, los flujos internacionales de capital, se han venido dando históricamente por siglos, sin embargo, jamás con el volumen, velocidad y generalidad de participantes. Durante los años setenta, cualquier persona de clase media, podía acceder a cuentas de depósito en bancos del exterior y así mismo, recibir créditos de bancos en el exterior, generalmente contra la garantía de un banco o agente financiero doméstico. La bancarización doméstica, unida al desarrollo tecnológico en las comunicaciones, fue abriendo la posibilidad cada vez más amplia de un mercado financiero globalizado a escala mundial.

<sup>22</sup> En el año de 1967 se publica el libro “El Desafío Americano”, que inmediatamente adquirió características de Best Seller. Aunque para muchos fue un fantástico pero muy interesante libro, resulta muy pertinente su relectura en el siglo XXI, cuando es posible evaluar lo que su autor, Jean Jaques Servan Schreiber, predecía más de treinta años antes de que finalizara del siglo XX: la popularización y generalización del Internet; la aparición y popularización de ordenadores que capacitaban al ciudadano de cualquier país, el entrar virtualmente en cualquier biblioteca o fuente de información del mundo; ideas que en 1967 cuando dicho libro se publicaba, distaban mucho de ser consideradas o aceptadas como científicamente sustentadas.

La posibilidad de mantener una comunicación directa y permanente en tiempo real con cualquier parte del mundo,<sup>23</sup> inicialmente con el desarrollo de las comunicaciones, es precisamente lo que abre paso a la globalización, tanto del mercado financiero como del mercado de commodities y de bienes de origen primario entre otros; espacios estos en los que participan por igual, agentes económicos de todos los países del mundo; oferentes y demandantes, tanto de recursos financieros como de productos, incluso de talento humano.

Y es que sin el desarrollo tecnológico que a partir de los años setenta permitió el manejo de información masiva proveniente de una infinidad de fuentes, tanto de los mercados financieros como en los mercados de bienes, la globalización del comercio y del mercado financiero no hubiera sido posible, no al menos en las condiciones de conectividad que comenzó a desarrollarse a partir de la séptima década del siglo XX.

- Un segundo hecho tiene que ver con la evolución geopolítica de los países productores de materias primas, especialmente productores de petróleo. Y es que si bien, por iniciativa de Venezuela y Arabia Saudita, la Organización de Países Exportadores de Petróleo -OPEP- existía desde 1960, es recién a finales de los años sesenta cuando los países productores de petróleo asumen una posición desafiante frente a los grandes consumidores. El alza en el precio del petróleo observada desde inicios de los años setenta, generará cambios profundos en las diferentes economías del mundo, pero sobre todo, en el mercado financiero mundial:
  - a) Por una parte, se producirá un proceso inflacionario sin precedentes cercanos, en los países importadores de petróleo o productores deficitarios de dicho producto, proceso que a su vez se trasladará a todas aquellas economías dependientes de las importaciones petroleras.
  - b) Finalmente, dentro de esta transformación que la abrupta alza de los precios del petróleo genera, todo un concepto de consumo en torno al uso intensivo de combustibles fósiles, rápidamente evoluciona hacia un consumo “menos contaminante” pero también menos intensivo: los vehículos livianos desplazan a los grandes automóviles de gran cilindrada, mientras que la racionalización en el uso de la energía, se convierte en obsesión especialmente en muchos países importadores de hidrocarburos.

Coyunturalmente, desde los primeros años de la séptima década del siglo XX, los excedentes financieros generados en los países exportadores netos de petróleo, gracias a la abrupta alza en sus precios, se fueron acumulando en los intermediarios financieros de Estados Unidos de América, de Europa, y de otros centros financieros; excedentes que, al no encontrar demanda en el llamado “primer mundo”, comenzaron a fluir hacia las economías emergentes, tanto importadoras de petróleo como exportadoras de dicho producto; atando de esta manera el destino de tales economías, al vaivén de los precios del crudo y de sus derivados.

En muy poco tiempo, los precios del petróleo se vieron sujetos a un estado de volatilidad sin precedentes en la historia; inestabilidad que se vio además reflejada en la tasa de interés internacional, convirtiéndose

---

<sup>23</sup> Desarrollo del Telex, de la telefonía de Discado Directo Internacional y muy especialmente del sistema de comunicación interbancaria como el SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication) generalizado en el mundo a partir de 1977, permitió no solo la globalización sino además, el acceso de cualquier banco del mundo, al más común de sus clientes en cualquier parte del mundo, donde un banco doméstico intermediaría como corresponsal.

en origen y causa directa de hechos nefastos, tanto en los sistemas financieros como en la balanza de pagos de muchos países.

Así, los eventos de crisis comenzaron a ser observados, cada vez con mayor frecuencia, intensidad e impacto, tanto sobre las economías directamente expuestas como las exportadoras de petróleo; como también, sobre todas aquellas economías “beneficiarias” de un intensivo flujo de créditos provenientes del sistema financiero internacional.

Y es que si bien, shocks generados en la esfera de la llamada economía real, especialmente en mercados de productos transables, pueden tener efectos de variada intensidad en las economías que participan en tales mercados, las situaciones de shock que pueden generarse en el sistema financiero de cualquier país de mediano tamaño, indudablemente tendrán repercusiones más allá de sus linderos nacionales, afectando los balances de aquellas instituciones que, desde cualquier parte del mundo, tienen operaciones de carácter activo o activo contingente con tales economías. Este fue precisamente el caso de Venezuela de 1994, cuando los bancos acreedores de ese país, debieron afrontar las consecuencias que sobre sus estados financieros, generaban activos tóxicos de una cartera de créditos que se pintaba como de muy difícil recuperación. Cuando poco después, México presentaba dificultades de pago, la banca internacional acreedora ya había adoptado posiciones mucho más conservadoras, cerrando el flujo de crédito hacia la región.

Así pues, el tamaño del impacto que sobre la economía global, pudiera haber generado una crisis financiera de orden sistémica, inicialmente ocurrida en un delimitado territorio como la Venezuela de finales del siglo XX, definitivamente fue de consecuencias catastróficas.<sup>24</sup>

En el amplio contexto hasta aquí analizado, parece quedar claro que, a partir de los años ochenta y más aún en la realidad del siglo XXI, la seguridad financiera de una economía resulta ser un tema de vital importancia, no para la “salud” de los banqueros, sino para el bienestar económico de las familias y empresas generadoras de empleo y motoras del crecimiento de la economía. Finalmente son todas ellas, familias y empresas, el origen y el destino de la masa de recursos que intermedia el sistema financiero y en ese sentido, la buena salud de los bancos, es sin lugar a dudas, la buena salud de toda la economía, como también de sus ciudadanos.

Sin embargo, a diferencia de un pasado no tan remoto, la seguridad financiera es un asunto que trasciende a la tradicional institucionalidad de un regulador, un supervisor, un prestamista de última instancia como mecanismo contingente frente a los riesgos de liquidez; y un seguro de depósitos que amortigüe el impacto que sobre los acreedores de un intermediario financiero insolvente, pudiera tener una eventual quiebra bancaria.

De hecho y sin ignorar la posible ocurrencia de eventos de crisis financieras relacionadas exclusivamente con causas de orden absolutamente conductuales de sus administradores o del supervisor; causas que permiten explicar crisis a nivel de entidades o grupo de entidades financieras aisladas; los posibles efectos causados por shocks de carácter exógeno o endógeno, sobre la estabilidad de todo un sistema financiero, exige de especial atención, tanto en materia de medición de riesgos, como de mecanismos de contingencia que minimicen los efectos de tales eventos.

---

<sup>24</sup> Esta última afirmación solo constituye el enunciado de una hipótesis que podría ser objeto de prueba en futuros trabajos.

Una nueva dimensión de los riesgos del sistema financiero se abre, mucho más allá de la tradicional micro visión estática, enfocada y normativamente establecida sobre la construcción de indicadores financieros, cuyo cumplimiento depende generalmente de la conducta, acciones u omisiones del administrador bancario.

Esta vez, en una perspectiva macroeconómica absolutamente dinámica, relativa a los impactos que, sobre las estructuras de balance y de resultados de los bancos, pudieran tener cambios bruscos en el escenario de la economía; se abre una nueva visión sobre los riesgos del sistema financiero; una visión de orden sistémico, relacionando la sensibilidad de ésta sistema, frente a cambios en sus flujos reales y financieros del país con el exterior; o dentro del tramado de flujos comerciales y financieros endógenos.

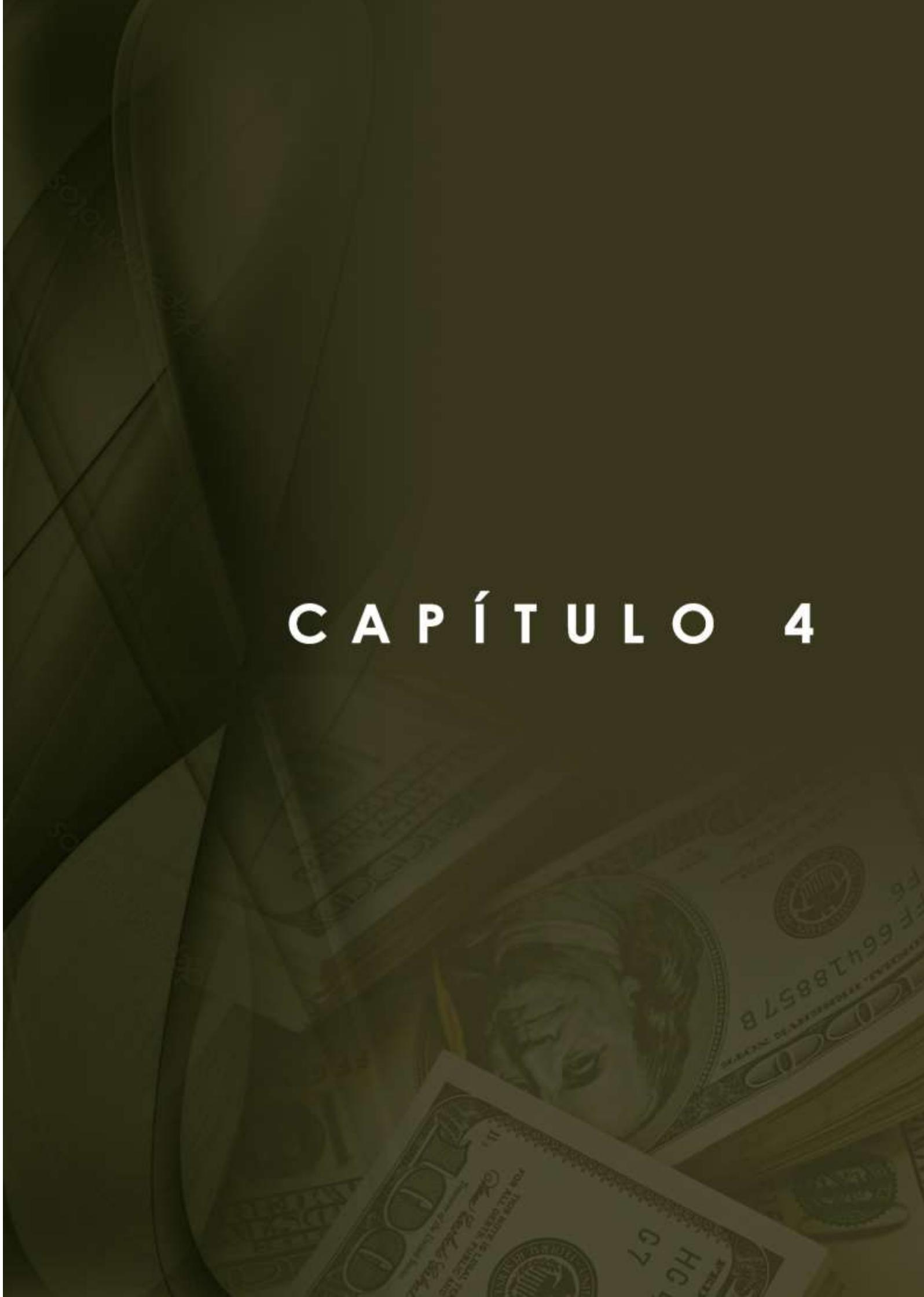
Una nueva visión del riesgo bancario, no necesariamente atada a la conducta particular de los banqueros, aunque si estrechamente ligada, tanto a factores de shock externos que alteren los flujos financiero y comerciales con el exterior; como a factores endógenos, relacionados especialmente con políticas públicas en general y económicas en particular, que afecten significativamente, los escenarios de de equilibrio en la economía.

En ese sentido, más allá de la simple visión ideologizada de de la política económica, las consciencias que la aplicación de dicha política pueda tener sobre la estructura productiva, en términos de flujos financieros, producción e intercambio con el exterior, marcan una prioridad especialísima de la misma política económica, enfocada en la búsqueda del crecimiento económico, así como en la erradicación del desempleo y de la pobreza.

Al momento de cerrar esta edición, la economía ecuatoriana mantiene una evidente situación de crisis con claros efectos sobre su sistema financiero, mismo que en estos años de dolarización, parece haber aprendido a ser prudente, más allá incluso, de las acciones del gobierno.

El estado de crisis al que nos referimos, era visible desde inicios del año 2012. Desde entonces, ya era posible identificar el hilo de de tal fenómeno que comienza a manifestarse, primero como un déficit fiscal “coyuntural,” originado, no todavía en la dinámica de los precios del petróleo, pues entonces, éstos aún se mantenían en su tope histórico; sino en la decisión política asumida en 2007, de acelerar el crecimiento, a partir de la dinamización del gasto y de la inversión del gobierno; haciendo crecer a tales componentes de la demanda agregada, a tasas mayores que cualquier otro componente de la misma; más aceleradamente incluso, que el propio PIB.; un ritmo de crecimiento que estaba, mucho más allá de las posibilidades financieras de la economía, aún considerando los altos precios del petróleo que existían ese entonces.

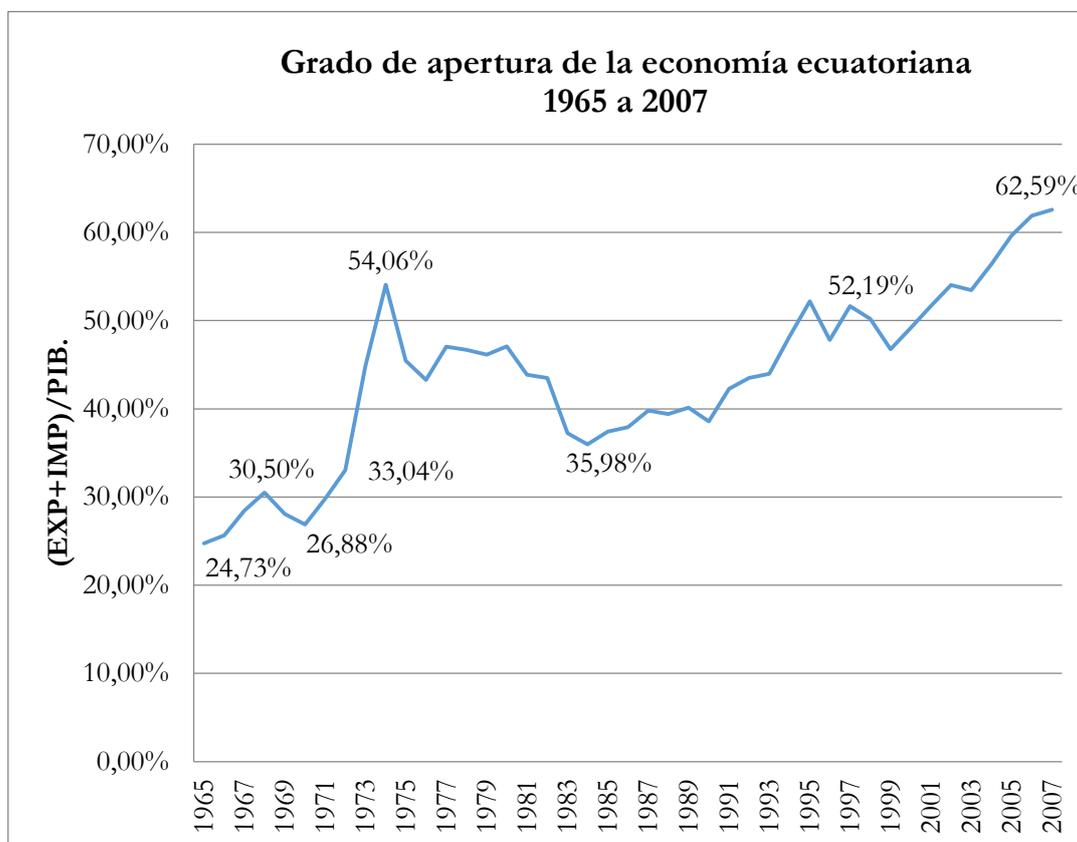
Momento de crisis, propicio para repasar la historia de las situaciones de apremio vividas en 1982 y 1998, esa historia que jamás debería olvidarse.... Menos aún repetirse.

The background features a dark, monochromatic image of several US dollar bills and a pen nib. The bills are scattered, with some showing the portrait of George Washington and the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant. The overall tone is professional and financial.

# CAPÍTULO 4

## El gran salto histórico: de la autarquía hacia una economía abierta, integrada al mundo: 1972

Una característica muy propia del Ecuador anterior a 1972, fue el carácter autárquico de su economía.



**Gráfico 2.**

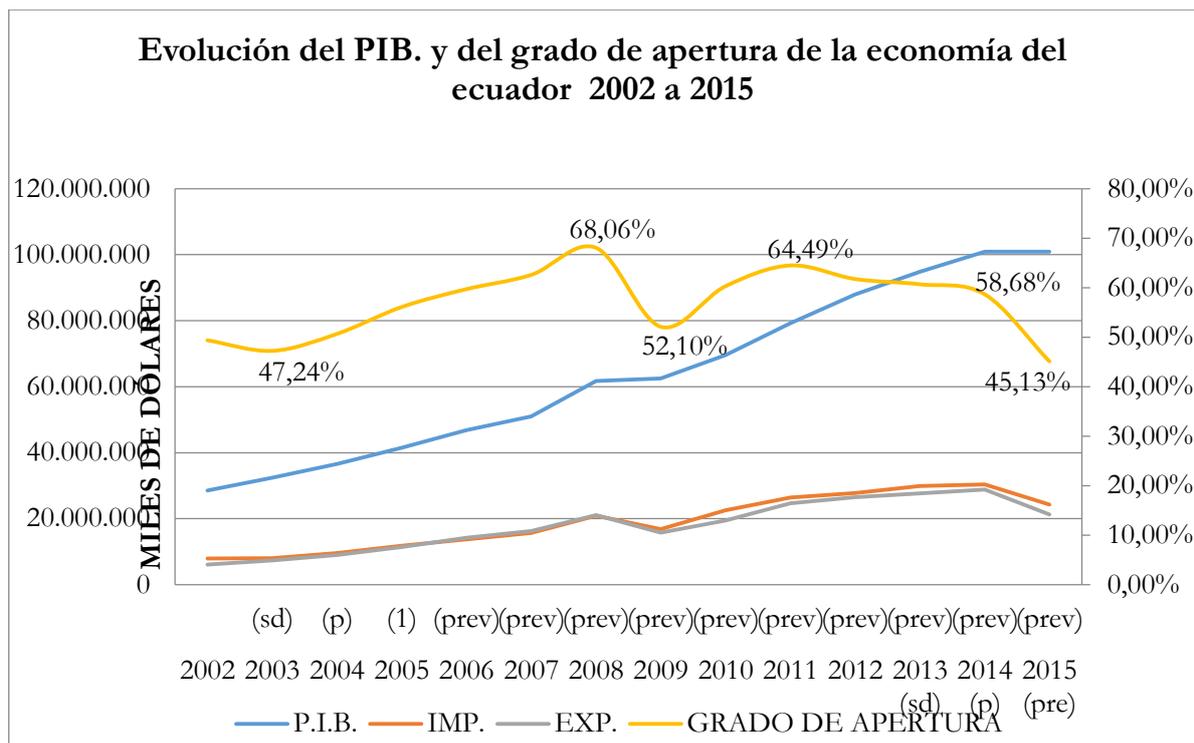
**Fuente:** Boletines información mensual del Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Tan avanzado el siglo XX como el año 1965, el comercio exterior del Ecuador es decir, la suma de importaciones y exportaciones, representaba poco menos de 25% del PIB., una muy reducida integración al mundo, aunque muy en línea con una población mayoritariamente dispersa en el área rural, caracterizada por muy alto nivel de analfabetismo y escasa escolaridad; perfil propio de una economía cerrada, con una importante porción de su producción destinada al autoconsumo y subsistencia y con una población así mismo poco integrada al reducido sector productivo urbano de esa época.<sup>25</sup>

De 1965 a 1972, el grado de apertura de la economía ecuatoriana pasa de 24,73% a poco más de 33%, para saltar tan solo un año más tarde a 54,06%, ello exclusivamente justificado por la abrupta subida de precios que en ese año tuvo el petróleo.

<sup>25</sup> Debe recordarse que en los inicios del llamado “Pacto Subregional Andino” originalmente suscrito por Colombia, Perú, Ecuador, Bolivia y Chile, a Ecuador y a Bolivia se le otorgó un tratamiento especial en razón su condición de “naciones de menor desarrollo económico relativo”.



**Gráfico 3.**

**Fuente:** Boletines Información Mensual del Banco Central del Ecuador  
**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Si bien es cierto que después de 1973, el grado de apertura económica fue disminuyendo fundamentalmente por la política de industrialización sustitutiva de importaciones que imperó hasta al menos 1984,<sup>26</sup> el nivel mínimo de apertura que tendría el país desde entonces fue de 36%, registrado en el año antes señalado.<sup>27</sup>

A partir de la dolarización en el año 2000, el proceso de apertura económica se reinicia de manera clara, hasta alcanzar en 2008, un valor superior a 68%.

Desde entonces, el país retoma paulatinamente una política que apunta al desarrollo endógeno, basada en un cambio de estructura productiva donde la sustitución de importaciones retoma importante prioridad como política de Estado.

En ese mismo año 2008 y atado a la enorme crisis financiera iniciada en el mundo desarrollado, los precios del petróleo sufrieron una drástica, aunque corta caída, que en el Ecuador se vio reflejada en la reducción

<sup>26</sup> Entre 1972 y 1984, en el Ecuador se sucedieron cuatro gobiernos, dos correspondientes a dictaduras militares y dos originados democráticamente, todos los cuales de una u otra manera, estuvieron apegados al llamado modelo de desarrollo “hacia adentro” o modelo de desarrollo endógeno, puesto de moda en América Latina luego de la Segunda Guerra Mundial, al menos hasta 1972.

En 1972, tras el golpe de estado en Chile, América Latina comienza un giro en su modelo de desarrollo, apuntando hacia afuera es decir, convirtiendo al sector externo, en el elemento dinamizador del crecimiento y el desarrollo. A partir de 1984, el Ecuador comienza un lento proceso de desmonte del modelo sustitutivo de importaciones, para incursionar en los espacios de una economía más abierta.

<sup>27</sup> Mientras que el efecto de las exportaciones petroleras, potencializadas por precios jamás registrados en la historia, obligaban a esta pequeña nación sudamericana a integrarse comercialmente al mundo, las políticas y estrategias de desarrollo adoptadas desde el inicio mismo de la era petrolera, bajo la dirección del gobierno militar de entonces y bajo el modelo adoptado en el llamado “Plan Quinquenal de Desarrollo del Gobierno Nacionalista Revolucionario de las Fuerzas Armadas,” alineaban la expansión productiva del país en dirección preferente hacia mercado interno y hacia mercado subregional Andino para lo cual, el establecimiento de un régimen proteccionista a ultranza de la industria nacional, ponía freno al desarrollo del comercio con el resto del mundo.

del comercio exterior, tanto en las exportaciones como en las importaciones, reduciendo el indicador en cuestión a 52,10% en 2009.

A partir de ese mismo año y hasta 2011, el grado de apertura nuevamente aumenta con una nueva expansión de los precios del petróleo, señalando con ello al petróleo, no solo como el principal producto de exportación sino además como el elemento dinamizador del crecimiento del PIB. en el Ecuador.

Desde el 2011, el grado de apertura económica comienza nuevamente a reducirse, a pesar de los altos precios del petróleo y el continuo crecimiento del comercio externo del país, con lo cual parece evidente que son otros elementos de la demanda autónoma, los que van impulsando el crecimiento de la economía: esencialmente el gasto y la inversión pública.

Finalmente, a partir de 2014 comienza a agudizarse un proceso de caída de los precios del petróleo, que se verificaba de forma moderada desde 2012, lo que frena tanto la expansión de la inversión como al comercio exterior del Ecuador, el cual comienza a contraerse muy significativamente desde ese mismo año, hasta el momento en que esta edición se cierra.

#### **4.1 Petróleo y estructura demográfica y productiva**

La súbita apertura de la economía ecuatoriana al mundo que provocó el primer boom petrolero en los años setenta, significó para ese país un cambio absolutamente radical en su economía y en estructura, tanto productiva, como demográfica, social y económica.

En muy corto tiempo, un país cuya estructura demográfica lo definía como predominantemente rural, se convertirá en un país con grandes concentraciones urbanas, con una población cada vez más integrada al consumo, no solo de bienes y servicios de producción doméstica sino además, de bienes importados.

El propio proceso demográfico, unido a un significativo crecimiento del PIB., generaría un cambio cualitativo profundo en lo social: no solo el analfabetismo comienza una drástica reducción conforme una nueva generación de ecuatorianos integra una nueva clase media urbana, con acceso inclusive a la educación superior; también esa clase media emergente, comienza a integrarse al mundo. Pero además, en esos primeros años de la séptima década del siglo XX, el país comenzará a integrarse a su propia geografía.

En efecto, es la época cuando el territorio de lo que hasta entonces había sido un país rural, donde la producción para el auto consumo marcaba la tónica dominante de su economía, de pronto comienza a verse sembrado de carreteras que lo cruzan de extremo a extremo y unen regiones. A Guayaquil se integra a las provincias del sur por carreteras que, en su momento, fueron consideradas como de primer orden, comenzando por las provincias del Oro, Loja y Azuay.

Se construye así mismo la vía que conecta a Guayaquil con Babahoyo y Quevedo. Se construye la vía Babahoyo - Balsa-Pamba - Guaranda - Ambato, como alternativa moderna a la centenaria Vía Flores; una carretera que, además, reemplazaría a la legendaria “Vía Wymper”.

Hacia el norte, Quito se conecta a la frontera con Colombia, mediante una nueva carretera, reemplazando con una vía moderna, antiguos caminos de piedra que hasta ese entonces existían y servían a buena parte de dicha ruta, mientras que una moderna autopista unía las principales provincias y ciudades sobre la columna vertebral de los Andes del Ecuador.

Por otra parte, la electrificación que hasta entonces solo servía a las principales ciudades donde era posible desarrollar industrias sin depender de plantas propias,<sup>28</sup> comenzó a llegar a todo el país.

Se construyeron grandes obras hidroeléctricas como Agoyán y Paute. En realidad, las primeras obras de electrificación que tuvo el Ecuador, pensadas en términos de un país integrado al siglo XX, así como la refinería de petróleo de Esmeraldas, mucho mayor y moderna que la antigua refinería de la “Libertad” en lo que hoy es la provincia de Santa Elena, con lo que se aseguró al menos por un tiempo, el abastecimiento de energía eléctrica y de derivados de petróleo que demandaba un país cuya población mayoritaria, recién parecía despertar a la modernidad de un siglo que corría a treinta años de su ocaso.

Dentro de un modelo de desarrollo específico, definido por el gobierno militar de la época (1972 a 1976), las políticas sustitutivas de importaciones fueron generando el desarrollo de una industria altamente dependiente de insumos y servicios importados; una industria enfocada sobre un sobreprotegido mercado doméstico, con lo que concomitantemente, también se fue estructurando una demanda de divisas destinadas a la importación de insumos y materias primas; una demanda cada vez inelástica frente al tipo de cambio.

De esta manera, se fue creando y desarrollando un aparato industrial del cual dependía no solo buena parte del empleo sino además, el crecimiento endógeno del PIB.

El motor dinamizador de la demanda, lo constituía el petróleo administrado por el Estado, siendo el gasto y la inversión del gobierno, el principal medio de transmisión de los recursos petroleros hacia el sector privado de la economía. En tales circunstancias, buena parte de la industria crecía como proveedora directa del Estado.

Resulta muy significativo el hecho de que a pesar de la importante participación del Estado como generador de demanda agregada, especialmente mediante la gran expansión de la obra pública, al menos hasta 1976 es decir, durante los primeros cuatro años de gobierno militar, el endeudamiento externo del Ecuador, tanto público como privado, fue realmente insignificante.

Más aún, fue en esos años cuando el Ecuador liquidó lo que hasta los años setenta, había sido su más importante lazo con el mundo financiero internacional: la antigua deuda inglesa, originada en la guerra de independencia.

En contraste, es a partir de 1976 cuando el Ecuador se integra de forma agresiva al mercado financiero internacional, en calidad de demandante de créditos, acumulando en apenas cinco años, una deuda que se haría prácticamente impagable.

Resulta así mismo destacable el hecho de que también después de 1972, otros bienes de exportación como el atún, el camarón, espárragos o las flores, a más de otros productos del mar y sobre todo, algunos bienes de origen industrial, surgieron con fuerza, dando cada vez mayor volumen al comercio exterior del Ecuador.

---

<sup>28</sup> Ciudades como Quevedo, contaban con pequeñas plantas generadoras que daban esencialmente servicio residencial, restringido muchas veces a horarios específicos. En ciudades del mismo tipo, era común el uso de refrigeradoras operadas con kerosene. Buena parte de la industria pesquera y atunera de las provincias de Guayas, Santa Elena y Manabí, operaba con plantas de generación eléctrica propias, pues no contaban con tal servicio público. En algunas regiones del Ecuador, esta condición duró más allá de los ocho años del primer boom petrolero, por la falta de redes eléctricas y de un servicio integrado.

Los llamados productos “tradicionales” de origen agrícola, permanecían dentro de la oferta exportable, a pesar de dificultades que algunos enfrentaban como el caso del cacao cuya exportación se limitó, condicionándola al prioritario abastecimiento del mercado industrial doméstico.

Otros productos de origen agrícola surgieron y se consolidaron dentro de la canasta exportable. Igual suerte siguieron productos de origen marino como el atún, entre otros. Y es que el gasto y la inversión pública, si bien fueron los más visibles mecanismos de transmisión de ingresos petroleros hacia el sector productivo doméstico, no fue el único utilizado en ese entonces: también una agresiva política crediticia desde el Banco Central hacia sectores productivos, fue impulsada con fuerza, amén de una banca pública de fomento que surgió a la zaga del sector financiero privado.

Así, sectores productivos como la pequeña industria, la artesanía, la agricultura y las actividades de exportación no tradicional, recibieron importantes flujos de crédito, recursos financieros que fluían mediante operaciones de descuento y redescuento en general, con el sistema financiero privado, contribuyendo al desarrollo de un voluminoso sector secundario.

Lamentablemente, dicho proceso fue desarrollado a la sombra de una visión proteccionista del propio Estado, enfocando el desarrollo de una demanda predominantemente centrada al mercado doméstico o subregional andino, una situación que no propició actitudes competitivas en ese sector industrial, pequeño industrial y artesanal incipientes, sectores que nacían como fruto de la “siembra” del petróleo, como pregonaba el gobierno de ese entonces.

Así pues, la incorporación de nuevos productos de origen industrial a la oferta exportable del Ecuador de ese entonces, con importantes excepciones como la industria atunera, resultaría esporádica y transitoria, no sostenible en el tiempo, precisamente en razón a su limitada competitividad.

Así mismo, a diferencia de lo que ocurría antes de 1972, los efectos sobre la economía que las nuevas líneas de exportación causaban, no parecían merecer ese distintivo que el cacao, el banano y el petróleo en su momento recibieron: la categoría de “boom”, la “propiedad” de un momento histórico, de una era, un evento de magnitud tal, capaz de generar saltos en las tendencias del crecimiento económico del país.

La situación antes descrita, parece deberse fundamentalmente, al menos a cuatro factores de marcada influencia en el destino de la economía ecuatoriana, derivados precisamente de la presencia del petróleo en dicha economía:

1. El carácter cíclico que durante los últimos cuarenta años ha mostrado el precio del petróleo, marcando así mismo una trayectoria cíclica de la economía ecuatoriana en su conjunto.
2. El empoderamiento del Estado como dinamizador de la economía, pero sobre todo como componente de la Demanda Agregada Autónoma.
3. La transformación de la estructura productiva, reflejada tanto en la composición de la oferta como de la demanda agregada.
4. La vocación endógena en los modelos de desarrollo implícitos o explícitos, dominantes.

Analicemos más detalladamente a cada uno de ellos, en el próximo capítulo.

The background features a dark, semi-transparent overlay on a collage of US dollar bills and a pen nib. The bills are scattered, with some showing the portrait of George Washington and others showing the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 5

## El carácter cíclico de los precios del petróleo entre 1972 y 2015

### 5.1 Una historia que involucró al Ecuador desde los últimos cuarenta años del siglo XX

Hasta finales de los años sesenta, el precio internacional del petróleo expresado en moneda de valor corriente, se había mostrado estable, en un escenario donde la demanda intermedia del producto, constituida por una estructura oligopsónica con enorme poder de mercado, determinaba los precios, no solo del crudo sino también de sus derivados.

Sin embargo, a partir del año 1960 con la creación de la OPEP, los países productores de crudo comenzaron a buscar y a ganar mayor poder en el manejo de la oferta mundial del producto, todo ello en un ambiente geopolítico donde de alguna manera, se afectaba a un mercado de enorme influencia estratégica para las potencias que en ese entonces, se encontraban en permanente contienda: Estados Unidos y la Unión Soviética especialmente.

La coyuntura histórica dentro de la cual, al calor de la Guerra Fría, surgía en el Medio Oriente una corriente Pan-árabe que bajo el liderazgo de la entonces República Árabe Unida,<sup>29</sup> tenía por objetivo la unidad del mundo árabe, fue el escenario perfecto donde pudo cuajar la idea de un cartel de países productores de petróleo, la OPEP, una iniciativa de Venezuela, poseedora de las mayores reservas de crudo, cuya estrategia estaba encaminada a controlar la oferta mundial de petróleo y con ello, traspasar el poder de mercado que entonces tenía un poderoso grupo de trasnacionales petroleras, al naciente cartel monopolístico: la Organización de Países Exportadores de Petróleo.<sup>30</sup>

Todo lo antes narrado, se da en un momento crítico para el sostenimiento de un primer mundo, cada vez más dependiente del petróleo.

En efecto, si bien desde la primera mitad del siglo XX el petróleo se había convertido en un producto vital para el sostenimiento de economías como la de los Estados Unidos, es precisamente a partir de los años cincuenta cuando por primera vez, la demanda de petróleo en ese país alcanza y supera la demanda de carbón, hasta entonces principal fuente de energía en el mundo moderno.

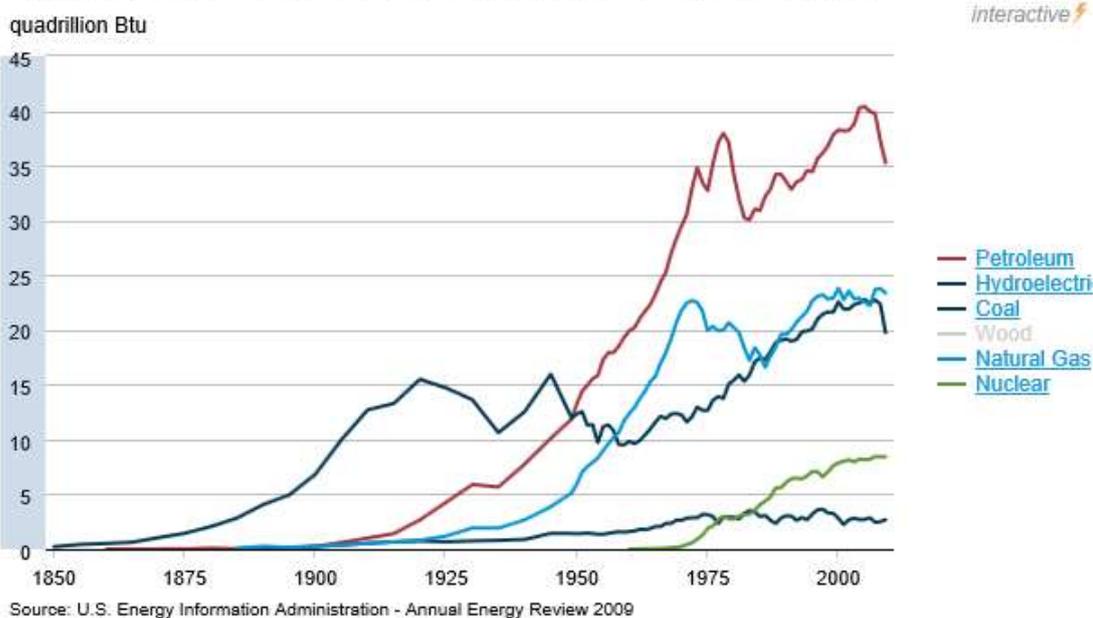
Durante los años sesenta, el consumo de petróleo en los Estados Unidos superaba con creces a todas las demás fuentes alternativas de energía hasta entonces conocidas: carbón, gas, energía nuclear e incluso, energía hidroeléctrica, lo cual convertía al petróleo en pieza estratégica para la economía de todos los países del mundo, pero muy especialmente, para las economías de los países más desarrollados.

---

<sup>29</sup> La República Árabe Unida fue por muy corto tiempo, un solo país formado por las dos principales naciones que en ese entonces, marcaban frontera con la joven República de Israel, enclavada en el corazón del mundo árabe: Siria y Egipto. Luego de la separación de estos dos países, el actual Egipto mantuvo por algunos años, el nombre de República Árabe Unida.

<sup>30</sup> La Organización de Países Exportadores de Petróleo, surge por iniciativa del Gobierno Venezolano de Rómulo Betancourt en conjunto con Arabia Saudita, en septiembre de 1960.

## History of energy consumption in the United States, 1775-2009



**Gráfico 4.**

**Fuente y elaboración:** U. S. Eia. Energy Information Administration.  
<https://www.eia.gov>

La confrontación de estrategias entre complejos intereses por el control del mercado de crudo, tarda alrededor de diez años para llegar a una nueva estructura de poder en el mercado petrolero, una nueva estructura capaz de provocar la desestabilización de los precios de ese producto, dando inicio a ciclos con amplia y marcada longitud de onda, así como también, con fluctuaciones extremas en los precios, fluctuaciones de enorme impacto en las economías de todos los países del mundo.

### 5.2 El carácter cíclico del precio del petróleo

El comportamiento cíclico que ha mostrado el precio del petróleo desde 1972 hasta el mes de agosto de 2016, ha ocasionado diferentes “booms” y así mismo, diversas situaciones de crisis, tanto en economías exportadoras de petróleo, como en aquellas dependientes de la importación de hidrocarburos.

En el gráfico 5, representamos los movimientos observados en el precio de importación de petróleo crudo en los Estados Unidos, expresado tanto en dólares corrientes (línea segmentada), como en dólares de marzo de 2016 (línea continua).

En términos de precios expresados en dólares de valor constante de marzo de 2016, las cifras muestran lo que podríamos denominar como dos “Macro Cimas”, separadas entre sí por un lapso aproximado de 28 años. Estos dos picos o cimas, corresponden a procesos ascendentes del ciclo de precios de petróleo; el primero iniciado en 1972 partiendo de un precio de \$19,81, mientras que el segundo se inició en 1998, partiendo de un mínimo de \$17,60; ambas magnitudes de precios expresadas en dólares de marzo de 2016. Dentro de este enorme espacio de tiempo, resultan así mismo visibles algunos puntos máximos y mínimos relativos que dibujan micro ciclos o ciclos más cortos, de menor volatilidad, pero así mismo con mayor frecuencia y relativo impacto, al menos en lo que a la economía ecuatoriana se refiere.

De acuerdo a la fuente (EIA de los Estados Unidos), el valor más alto observado en los precios de adquisición de petróleo por parte de los Estados Unidos, se registra en 2012, cuando éstos alcanzaron

\$108,41; seguido del pico alcanzado en 2008, cuando se llegó un precio equivalente a \$102,23; cifras todas observadas en dólares de marzo de 2016.

El valor observado en 1998, fue el precio mínimo de adquisición de petróleo en los Estados Unidos, históricamente observado desde 1972; precio inclusive inferior al registrado en 1972 al inicio del primer boom petrolero.



**Gráfico 5.**

**Fuente:** U.S. Eia. Energy Information Administration. <https://www.eia.gov>

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Las dos fases ascendentes de los precios aquí observadas, han tenido diferente duración y rango de precios:

- Mientras que la fase ascendente iniciada en 1972 duró ocho años, hasta 1980, la fase iniciada en 1998 tuvo una duración de catorce años observados hasta 2012 es decir, casi el doble de lo que significó el boom de precios iniciado en 1972.
- Así mismo, dentro del boom iniciado en 1998, en 2005 los precios del petróleo superaban los \$40 por barril, una cifra superior a cualquier otra observada con posterioridad a 1985.
- Curiosamente, el valor mínimo observado desde 2012, al menos hasta marzo de 2016, es de \$30,38; una cifra casi igual en dólares del mismo valor, a los mínimos registrados en 1986 y 1988, cuando estos valores se acercaron a los \$30,20. En ambos momentos históricos, además, los precios de mercado se situaban bajo el costo de producción del crudo.

- Entre 1986 y 1998, se produce un extenso lapso de doce años donde los precios del petróleo fluctúan a la baja, desde un máximo de \$40 registrado en 1989 hasta tocar el mínimo absoluto de \$17,60, cifras siempre expresadas en dólares de marzo de 2016.

Ese mismo período de 12 años, que comienza con el gobierno de León Febres Cordero (1984 a 1988) y termina con el gobierno de Jamil Mahuad, coincide con el período de mayor inestabilidad económica en la historia del Ecuador, al menos desde la última caída de Velasco Ibarra en 1972; momento en el cual, el crecimiento de la economía ecuatoriana en términos reales, es en promedio, 2,86% anual, una tasa de crecimiento insignificante para un país en proceso de desarrollo, tasa que contrasta además con lo observado, no solo en las fases ascendentes del ciclo de precios del petróleo sino además, con el ritmo de crecimiento promedio de la misma economía ecuatoriana, observado entre 1966 y 1971, justo antes del primer boom petrolero, cuando ésta creció en promedio, a un ritmo de 3,97% anual, de acuerdo a cifras registradas en dólares de 2007, por el Banco Central del Ecuador.<sup>31</sup>

Obviamente, a precios corrientes de cada año (línea punteada en el gráfico 5), la curva que dibujan los hechos hace incomparable los dos momentos de enorme auge, el primero vivido durante la séptima década del siglo pasado; y el segundo ocurrido entre 1988 y 2012, pues hace ver las magnitudes del último evento de auge, de proporciones mucho mayores que las del primero, cuando en realidad son perfectamente comparables en términos de precios de valor constante.

### **5.3 Los efectos más notables del ciclo de precios del petróleo en la economía del Ecuador**

Particularmente en el Ecuador, el ciclo del precio internacional del petróleo ha sido sin duda alguna, el principal elemento condicionante del comportamiento cíclico de la economía doméstica, una economía altamente sensible al precio de un producto cuyos ingresos que genera, no solo se relacionan directamente a la balanza de pagos, sino principalmente con los ingresos del gobierno, así como de todo el aparato productivo volcado predominantemente a la atención del mercado doméstico.

La alta volatilidad los precios del petróleo, atada a un gasto público muy poco flexible frente al vaivén de los ingresos petroleros del Estado, puede propiciar (y de hecho ha propiciado en más de una ocasión), el surgimiento de desequilibrios, tanto externos como endógenos; desequilibrios que terminan generando a su vez, graves impactos no solo en la economía sino además en todo el tejido social de ese país.

Y es que un presupuesto de gasto e inversión pública atados a la expectativa de un precio futuro del petróleo, sin considerar la previsión de reservas marginales que permitan mitigar el riesgo de fluctuación de los precios, termina en la necesidad de financiamiento suplementario, es decir, endeudamiento público.

Ese fue el escenario del Ecuador de 1977, donde se inicia un proceso de endeudamiento tanto público como privado que desembocaría cinco años después, en la crisis financiera y de pagos de 1982. Similar escenario se repetirá a partir de 2012, en el transcurso de una crisis en la que al momento del cierre de esta edición, el país aún la padece.

---

<sup>31</sup> 85 años del Banco Central del Ecuador

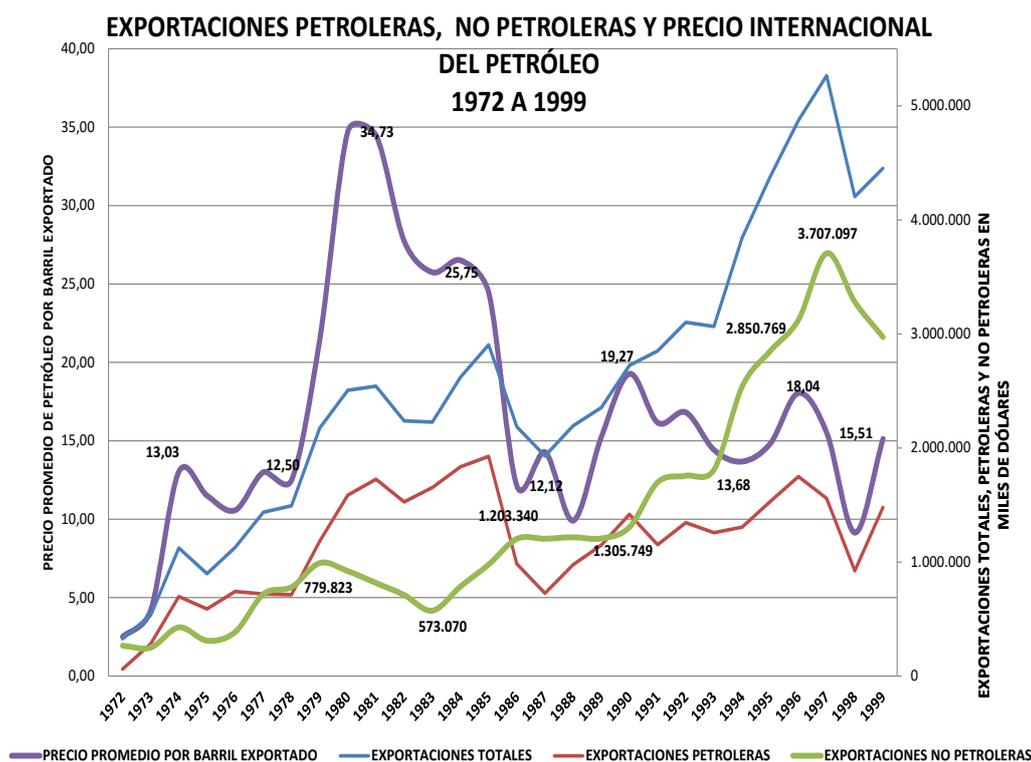
## 5.4 Exportaciones petroleras y no petroleras a partir de 1972

En el Ecuador, el surgimiento y fortalecimiento de líneas de exportación no petroleras se han presentado de manera simultánea con los efectos adversos que ha generado la caída de los precios del petróleo.

Por ejemplo, en el año 1997, el extraordinario crecimiento que en ese momento vivieron las exportaciones de camarón y de banano, simplemente pasaron de manera desapercibida, no produciendo un incremento de las exportaciones totales, aunque si tuvieron un importante efecto de compensación frente el efecto negativo que el petróleo comenzaba a generar en la balanza comercial desde 1996.

En el gráfico 6, la relación inversa entre la evolución de las exportaciones no petroleras y el precio del petróleo parece hacerse evidente. Analicémoslo tramo a tramo en las diferentes etapas que estas dos variables marcan entre 1972 y 1999:

- El primer efecto lo observamos entre 1973 y 1974, en este corto período de apenas un año, mientras que el precio del crudo se dispara de \$4,2 a algo más de \$13 el barril (precios corrientes de cada momento), las exportaciones no petroleras caían de \$427 millones a poco menos de \$310 millones, no recuperándose hasta 1976, tiempo dentro del cual, los precios del petróleo se mantuvieron alrededor de los \$13 por barril. Estabilizados los precios del petróleo, las exportaciones no petroleras retoman su tendencia creciente hasta 1978 cuando alcanzan un récord cercano a \$800 millones de dólares.
- Entre 1979 y 1980, los precios del petróleo nuevamente se muestran al alza llegando a un promedio en 1978 cercano a \$35 por barril.
- En ese mismo momento, las exportaciones no petroleras caen en picada, pasando de \$779 millones a tan solo \$573 millones en 1983.
- Es importante recordar que esta caída de las exportaciones no petroleras, se vio influenciada por el “Fenómeno del Niño”, que en 1982 afectó especialmente al litoral del país. Sin embargo, mientras los precios del crudo se mantuvieron por encima de \$25 por barril, las exportaciones no petroleras estuvieron deprimidas.
- A partir de 1982, los precios del petróleo, observados en **dólares corrientes**, caen vertiginosamente, pasando de \$25,75, a solo \$12,12 por barril en 1988, siendo este momento, cuando se registra el precio más bajo observado desde 1974.
- Curiosamente, de nuevo se hace patente el comportamiento en las exportaciones no petroleras, creciendo en sentido inverso a los precios de petróleo, pasando de \$573 millones de dólares registrados en 1983, a \$1.306 millones en 1986.
- A partir de ese punto, los precios del petróleo se estabilizan con tendencia a la baja hasta 1994, cuando se registra un repunte temporal, hasta derrumbarse nuevamente en 1997.
- Entre 1976 y 1977, el precio del petróleo cayó de \$18,04, a \$12,12 el barril, arrastrando a las exportaciones petroleras de \$1.749 millones a solo \$1.557 millones, un nivel similar al registrado en 1995.



**Gráfico 6.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

- Sin embargo, el efecto sobre las exportaciones totales en ese momento fue absolutamente positivo, pues estas pasaron de \$4.873 millones en 1976, a \$5.274 millones en 1977, el nivel más alto alcanzado hasta ese monto, a pesar de la contribución negativa de las exportaciones petroleras, que en ese mismo año cayeron casi \$200 millones.

La observación del fenómeno requiere más que una descripción, una explicación racional del mismo:

- Hasta 1970, los precios del petróleo se mantuvieron prácticamente congelados, fruto básicamente del dominio que las empresas refinadoras de petróleo tenían sobre el mercado de crudo.
- Con el nacimiento de la OPEP, el control de la oferta de crudo, comienza a recaer en los estados exportadores. Para los países árabes, el petróleo comienza a convertirse en un arma de presión geopolítica especialmente en contra de los aliados del Estado de Israel.
- A partir de 1968, cada conflicto en el Medio Oriente, se traduce en una crisis de inestabilidad en los precios del petróleo.

Siendo el petróleo un bien estratégico en términos que constituye la materia prima básica sobre la cual se desarrolla toda la economía mundial, todo movimiento brusco en sus precios genera crisis:

- En un escenario donde los precios y las cantidades transadas de crudo invaden la zona inelástica de la demanda, abruptas y fuertes alzas en los precios del petróleo necesariamente generará en las economías demandantes de petróleo, un efecto inverso en la demanda e importación de otros bienes, es decir: conforme el precio de crudo se eleva, la demanda de

otros bienes importados se reducirá; el petróleo adquiere en tal escenario, la característica de bien sustituto de los demás bienes importados por dichas economías.

- En contraste, una vez que los precios del petróleo ingresen la zona relativamente elástica de la demanda, este producto adquirirá la condición de bien complementario del resto de bienes que conforman la demanda importada de tales economías. En tal sentido, conforme el precio del petróleo baje, la demanda de otros bienes aumenta, empujando los ingresos de los países exportadores de petróleo hacia la baja.
- En el largo plazo, los procesos inflacionarios ajustarán los precios reales del petróleo, empujando de nuevo la demanda de crudo hacia el área inelástica de la demanda con lo cual, en las economías importadoras de crudo, cada baja que se produzca en el precio del crudo, significará un incremento en la demanda de bienes no petroleros y una consecuente merma en los ingresos de aquellas economías exportadoras de crudo.

En otras palabras, frente a abruptas elevaciones en el precio del petróleo, en los países importadores de dicho producto, sus economías se contraen y por lo tanto el consumo de bienes no petroleros se reduce, al menos por el tiempo requerido para que la demanda logre estabilizarse, generalmente a partir de un proceso de reajuste generalizado de precios que permite reabsorber los nuevos niveles de costo energético y superar la crisis generada. Mientras esto ocurre en los países importadores de petróleo, en los países exportadores de petróleo la bonanza en los precios del crudo, se da en simultáneo con la depresión de las exportaciones no petroleras, en razón precisamente a la pérdida de poder adquisitivo de los mercados adquirentes de productos no petroleros.<sup>32</sup>

## **5.5 El empoderamiento del Estado como dinamizador de la economía y como componente de la demanda agregada autónoma**

En páginas anteriores, establecimos que entre 1972 y 2015, el ciclo de los precios internacionales del petróleo ha registrado dos picos de similar magnitud, en términos de dólares de valor constante,<sup>33</sup> aunque diferentes en cuanto a la extensión en el tiempo; siendo la fase expansiva del evento observado a inicios del siglo XXI, bastante más prolongada y por lo tanto, con una generación de recursos mucho mayor, que el evento ocurrido durante los últimos treinta años del siglo XX. En ambos eventos, han sido gobiernos con visión “estado-céntrico” los encargados de administrar al país.

Concretamente en 1972, el entonces presidente José María Velasco Ibarra, quien había llegado al poder ganando las elecciones de 1968 bajo la Constitución de 1967 y se había declarado dictador en junio de 1970, es derribado mediante un golpe militar, instaurándose un nuevo régimen autodenominado “Nacionalista Revolucionario”, cuya norma suprema fundamental, “en todo cuanto no se opusiera a los objetivos del régimen”, era la Constitución de 1945.<sup>34</sup>

---

<sup>32</sup> Lo antes señalado, parece retratarse en cada uno de los “booms” que en los precios del petróleo se han observado, durante años que han transcurrido desde 1972, excepto dentro del período 2011 a 2016, algo que merece ser observado con cierto detenimiento: otro tema de estudio e investigación por realizarse.

<sup>33</sup> En dólares de marzo de 2016, el precio máximo alcanzado en 1980 fue de \$97,70, en tanto que el máximo alcanzado en 2012 fue de \$108,41 siendo el período de expansión de los precios en los años setenta de 8 años, en tanto que el siglo XX se extendió en alrededor de 14 años.

<sup>34</sup> En muy apretado resumen histórico, vale recordar que la constitución de 1945 fue la construcción de una norma constitucional que nació luego de la traumática firma del Protocolo de Río de Janeiro, con el cual se pretendió sellar la guerra territorial con el Perú. Por primera vez en su historia, el Ecuador se regía por una Constitución con claros sesgos de carácter socialista aprobada por la misma constituyente que entregó el poder a Velasco Ibarra, quien tan solo un año más tarde estaría proclamando la Constitución de 1946, con claros sesgos conservadores.

Desde junio de 1970, el presidente derrocado se había declarado dictador pues “no podía gobernar con la camisa de fuerza” que él consideraba, era la Constitución “inapropiada” de 1967.

**Tabla 1.**

<b>Las exportaciones totales como porcentaje del PIB. 1966 a 1980</b>		
	Valor de las exportaciones totales como	Tasa de crecimiento anual de las
<b>1966</b>	8,96%	-0,34%
<b>1967</b>	9,19%	4,62%
<b>1968</b>	9,26%	1,91%
<b>1969</b>	7,77%	4,67%
<b>1970</b>	7,28%	6,87%
<b>1971</b>	7,57%	6,29%
<b>1972</b>	13,10%	5,02%
<b>1973</b>	24,22%	13,95%
<b>1974</b>	26,73%	11,21%
<b>1975</b>	19,45%	10,97%
<b>1976</b>	18,58%	7,40%
<b>1977</b>	18,56%	1,60%
<b>1978</b>	18,69%	5,71%
<b>1979</b>	18,54%	3,73%
<b>1980</b>	17,95%	3,71%

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En tal escenario, el gobierno militar que asume la administración del Estado, lo hace justo en vísperas del momento histórico cuando los precios del crudo comenzaron a experimentar alzas sin precedentes, que impulsarían por sí solas, un importante crecimiento del PIB., un crecimiento económico impensable, fuera de la coyuntura petrolera que en ese momento se daba. Nos referimos pues al primer “boom” petrolero de la historia ecuatoriana.

Durante el citado “boom”, las exportaciones de petróleo pasan de 18,38% del valor total exportado en 1972, a 46% en 1973 y a más de 62% en 1974.

Así mismo y gracias al petróleo, las exportaciones del país que en 1971 apenas alcanzaban un 7,57% del PIB., pasaron a representar 13,10% en 1972; 24,22% en 1973 y 26,73% del PIB. en 1974.

El enorme crecimiento de las exportaciones petroleras, impulsarán el crecimiento del PIB. que de pronto, multiplicaría la tasa de crecimiento anual observada entre 1973 y 1976, en comparación con la tasa de crecimiento observada en 1972.

En efecto, mientras que entre 1970 y 1971 la economía ecuatoriana crecía en torno al 6% anual; en 1973 se expande en casi 14%, en tanto que mantuvo hasta 1975 tasas de crecimiento supera al 10%; **todo ello medido en dólares de valor constante de marzo de 2007.**

Cabe señalar además que, durante los primeros años de la séptima década del siglo XX, el gobierno militar nacionaliza el petróleo, explotando el recurso en sociedad con la Texaco Petroleum Cía.

Es el momento en el cual, el Estado ecuatoriano crea toda la infraestructura institucional que no solo se encargó de la explotación y comercialización del petróleo sino además, de inyectar los recursos financieros que el petróleo producía, tanto en la estructura productiva privada del país, como directamente en las familias, mediante una expansión sin precedentes del sector público, mismo que pronto comenzaría a pesar sobre las posibilidades financieras del Estado y del país en general, tan temprano como el año 1976.

El gobierno militar que rigió los destinos del país hasta 1978, tuvo dos etapas marcadamente diferentes:

- La primer rigió hasta 1976;
- La segunda rigió hasta 1978.

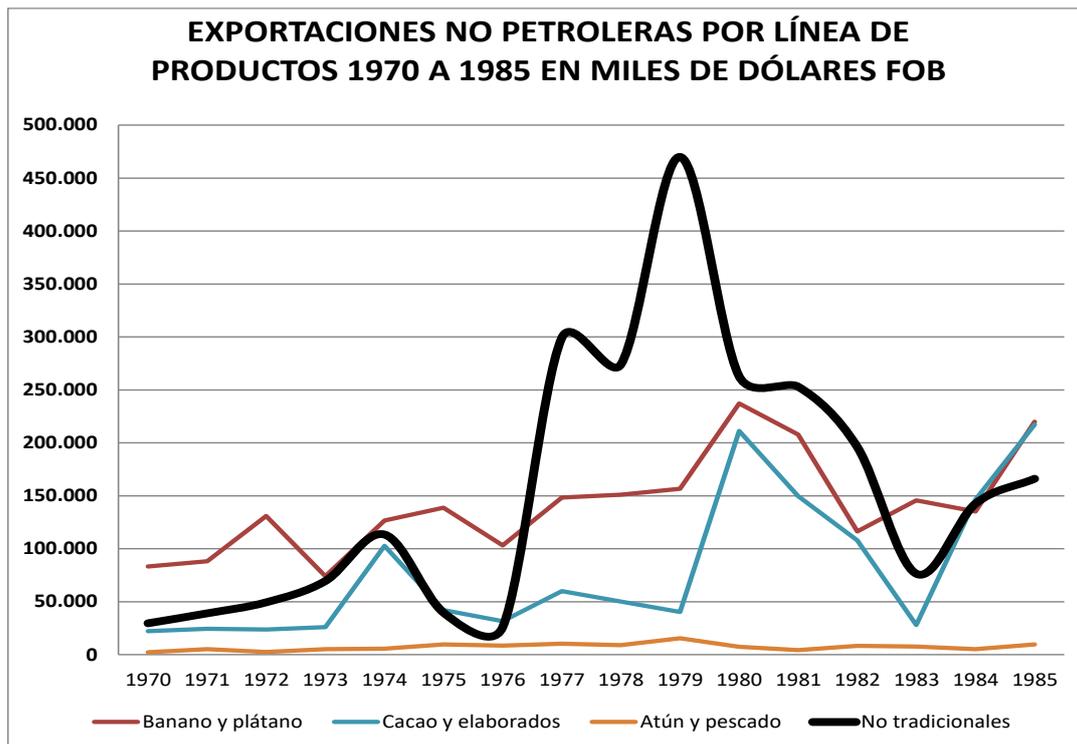
Será sobre la segunda etapa de dicho régimen (olvidados los emotivos calificativos de “Nacionalista y Revolucionario”, que el crecimiento económico se hará mucho más lento, mostrando tasas de expansión del PIB. menores que las observadas en los años previos del “boom”; años donde el sostenimiento del crecimiento económico deja de centrarse sobre las exportaciones, para fijarse en el desarrollo endógeno comercial e industrial, financiado no con los recursos que producían las exportaciones sino con una deuda externa creciente, deuda externa tanto privada como pública; misma que mientras fluía hacia la economía nacional, daba la sensación de bienestar y progreso, enmascarando los síntomas de una crisis que estallaría cuando los niveles de endeudamiento externo, hicieran evidentemente impagables los compromisos que aquella significaba.

#### **5.6 La transformación de la estructura productiva, reflejada en la composición de la oferta y la demanda agregada**

No cabe duda alguna en cuanto al hecho que la presencia de petróleo con altos precios en las exportaciones del Ecuador, cambió de manera radical toda la vida económica, social y productiva de ese país.

Sin embargo, el cambio más profundo buscado por las políticas públicas implementadas por el gobierno militar de su época, en miras a cambiar la estructura y vocación primario exportadora del Ecuador, parece haber fracasado a la luz de los hechos concretos:

- El gobierno en cuestión, partió de una política de desarrollo basada en el crecimiento de un mercado doméstico, unido a un mercado subregional Andino, para el cual el gasto público alentaba la demanda doméstica mientras que aplicaba medidas de protección a la industria incipiente; todo ello unido a una política de control de precios de bienes alimenticios generalmente de origen agropecuario, que apuntalaban la competitividad de una industria sustitutiva de importaciones, absolutamente carente de toda capacidad de sobrevivencia en condiciones competitivas fuera de las fronteras del país, o frente a bienes de origen extranjero desprovisto de protección. Más adelante se analizará con más detalle este tema.



**Gráfico 7.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Baste por ahora resaltar el hecho de que el profundo cambio demográfico sufrido por el Ecuador, en un proceso masivo de turgurización de las áreas urbanas más importantes del país, mientras los campos eran abandonados a pesar de la agresiva reforma agraria implementada en esa misma época, se debió en parte a una política que castigaba la producción primaria, incluso la que abastecía el mercado doméstico, implementando precios políticos, mientras la vida urbana florecía aún en condiciones de marginalidad, por el acceso a servicios públicos como la educación a todos los niveles, así como la posibilidad de un empleo formal, en un escenario donde todas las actividades económicas en la ciudad, de alguna manera crecían dando la impresión que la tendencia observada no tendría límites.

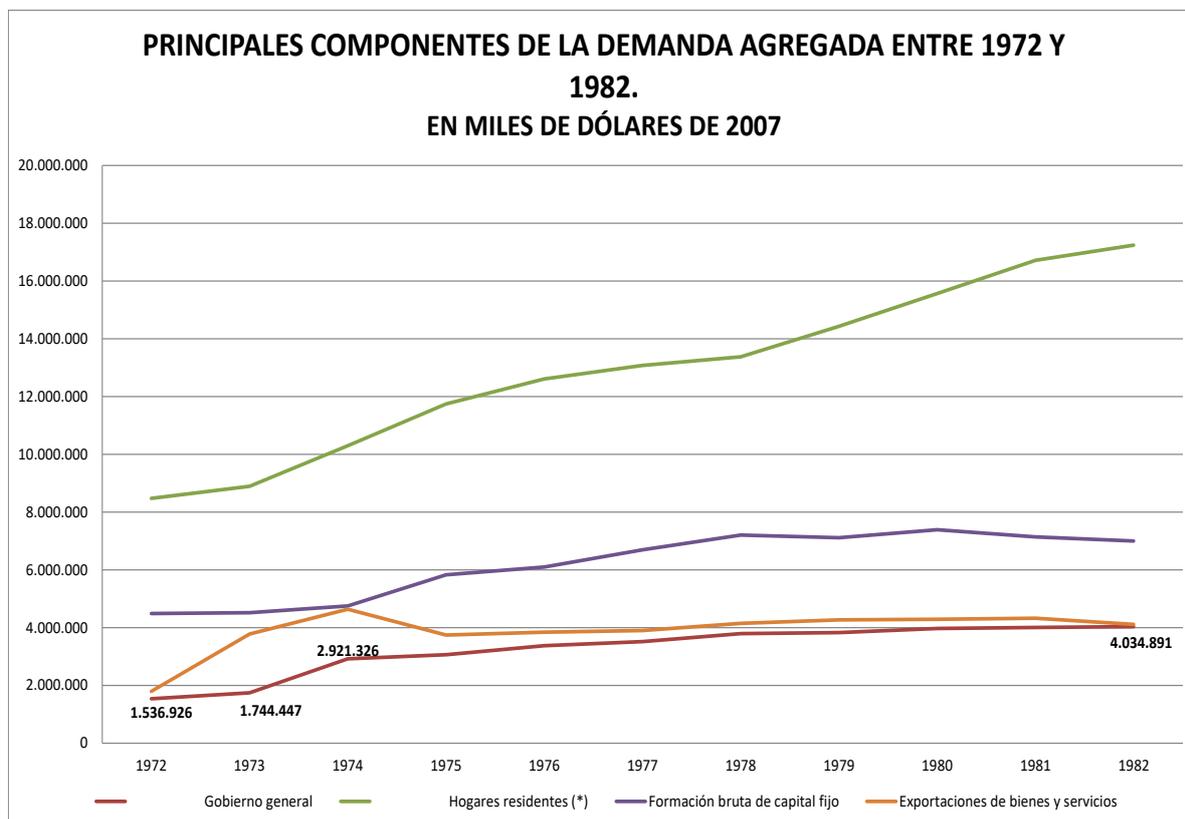
Como vimos en el gráfico 7, hasta 1975 la economía crecía a pasos agigantados. En 1976 el crecimiento de la economía se desacelera; no obstante, la tasa de crecimiento no deja de alentar el optimismo del gobierno, así como de los empresarios y consumidores.

También desde 1975, el crecimiento económico no era ya impulsado por las exportaciones petroleras, aunque la tasa de crecimiento del PIB. se mantenía cercana al 11%... con semejante ritmo de crecimiento, ¿quién podría pensar en una crisis ad portas?

La economía se seguía expandiendo de manera vertiginosa, gracias a un mercado doméstico cuya dinámica en parte, se debía a la demanda que generaba el gasto del gobierno.

La desaceleración en el crecimiento económico observado a partir de 1976, no es suficiente para cambiar las expectativas de los agentes económicos, empezando por el gobierno: 7,4% sigue siendo una excelente tasa de crecimiento.

Si pensamos que tal impulso en el crecimiento de la economía, se debía al agresivo endeudamiento externo iniciado a partir de 1976, podríamos pensar hoy en un escenario de crisis, cuando la capacidad de endeudamiento del país llegara al punto de estar agotada; pero no, la idea generalizada en los agentes económicos de aquel entonces, era que el precio del petróleo se había estancado solo muy temporalmente; y que pronto retomaría su tendencia al alza, devolviéndole al Ecuador una solvencia externa prácticamente ilimitada.



**Gráfico 8.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Otro signo de optimismo lo constituyen las exportaciones llamadas “no tradicionales”. Entre 1976 y 1977, estas se expanden de manera vertiginosa, desplazando al banano y al cacao. El país parecía haber encontrado finalmente su camino, cambiando su vocación agroexportadora por un desarrollo industrial incipiente, que más allá de su propia realidad, parecía mostrarse prometedora.

Sin embargo, el despunte temporalmente observado en las exportaciones no tradicionales, se pasma y retrocede con la misma vertiginosidad con la cual había crecido. A partir de 1979, su caída resulta imparable y para 1983, su aporte a las exportaciones totales sería ya, muy poco significativo.

En 1976 arranca la carrera, tanto del sector público como del sector privado, por la obtención de recursos externos, pues el petróleo no llenaba ya los requerimientos financieros de una economía que crecía a ritmos realmente extraordinarios:

- El Estado no podrá dejar de crecer en el gasto, para no “desestimular la demanda”.
- El sector privado por su parte, tenía un mercado en expansión por atender y requería de financiamiento para ello, más allá de las posibilidades que el techo del ahorro nacional marcaba.

En efecto, mientras que entre 1972 y 1982, el PIB. crecía en promedio 5,82% anual; el consumo de las familias crecía en 7,08%; en tanto que el consumo del Estado lo hacía a 8,76% anual,<sup>35</sup> (gráfico 8).

Considerando que en este mismo lapso de tiempo crecieron así mismo, el gasto del gobierno como la inversión, se hace evidente el hecho de que buena parte del impulso dinamizador de la economía, estuvo en el crecimiento de las importaciones, financiadas, no precisamente inversión extranjera, sino con un agresivo endeudamiento externo, tanto del sector público como del sector privado. Todo esto comenzaba a ocurrir a partir del año 1976.

En un escenario donde las exportaciones no son suficientes para sostener un crecimiento explosivo de la demanda doméstica, el endeudamiento se torna en un imperativo mientras todo el país, gobierno y agentes privados, esperan confiados el “pronto despertar” de un mercado petrolero, al que consideraban en temporal hibernación.

En esos mismos momentos, la tasa de interés internacional parecía estable y la moneda ecuatoriana se mostraba fuerte y como tal, depositaria de la mayor confianza: no parecía haber riesgos a la vista... éstos eran imperceptibles, o acaso, gobierno y los agentes privados al unísono, padecían de una torpe ceguera frente a lo que hoy resulta un evidente riesgo cambiario.

El optimismo en ganar la apuesta hecha sobre un futuro de riqueza sostenible ad infinitum en el petróleo, parecía nublar la visión sobre el horizonte que al Ecuador se le presentaría en muy corto plazo.

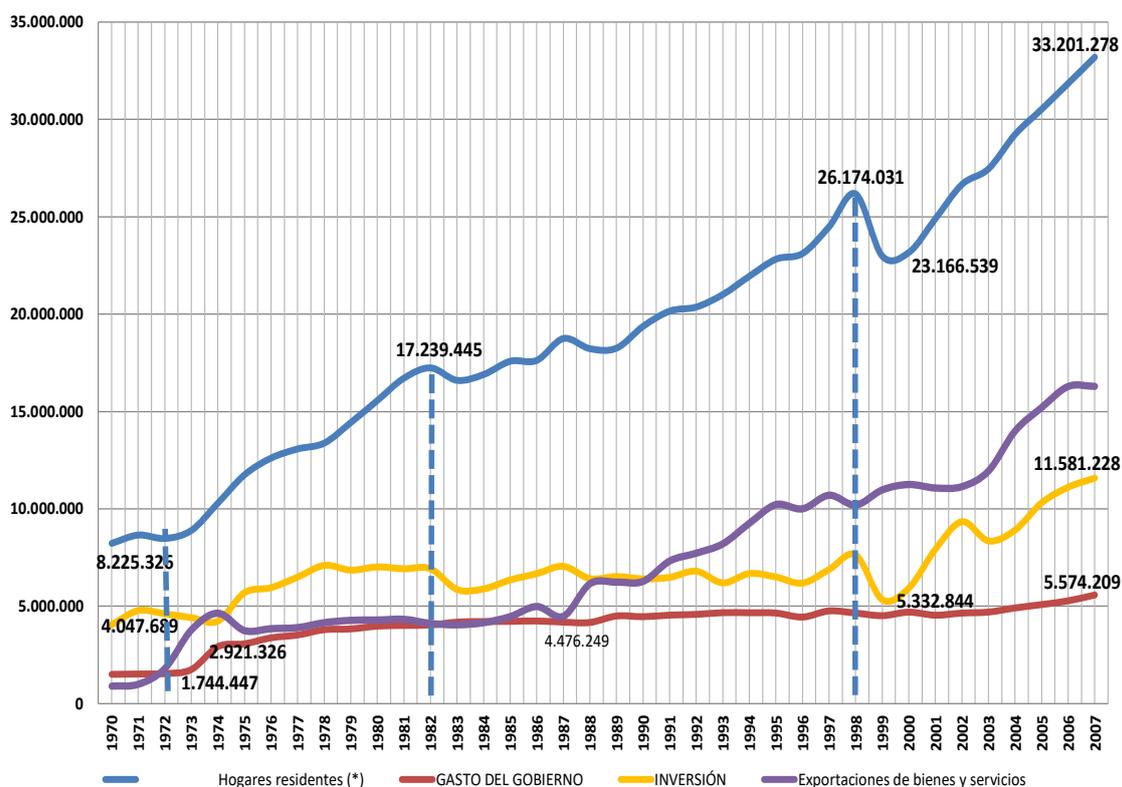
En cuanto a la estructura de la demanda y de la oferta agregada, al final del ciclo bajo observación, un solo resultado parece evidente:

- La agro exportación, sumada al desarrollo de una industria pesquera, volvía a ser la columna vertebral del sector productivo nacional.
- En el lado de la demanda, un cambio substancial sí parece darse: la incapacidad de la economía en su conjunto para reducir el peso del gobierno sobre la demanda agregada; no al menos sin considerar los efectos económicos y políticos que significaba el achicar al Estado, como agente principalísimo de empleo, especialmente en los centros urbanos detentores del poder político.

---

<sup>35</sup> Tasas calculadas sobre cifras presentadas por el Banco Central del Ecuador en “85 Años de Información Estadística”, simulando mediante regresiones mínimo cuadráticas, un crecimiento exponencial en cada agregado.

**PRINCIPALES COMPONENTES DE LA DEMANDA AGREGADA ENTRE 1970 Y 2007  
EN MILES DE DÓLARES DE 2007**



**Gráfico 9.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En efecto, de 9,36% que significó el gasto del gobierno con respecto a la demanda agregada en 1972, subirá 13,23% en 1973 y a 13,34% en 1979; y no volverá a bajar de 12,49%, no al menos hasta 1982 (gráfico 9).

Sin embargo, de lo anteriormente dicho, a partir de ese momento, lo más significativo en el gasto del gobierno, no será el gasto corriente ni la inversión pública, serán los egresos de capital, producto de la acumulación de la deuda externa que poco tiempo después, tornará impagable.

The background features a dark, muted green overlay on a collage of US dollar bills and a calculator. The bills are scattered, with a prominent \$100 bill in the lower right showing the portrait of Benjamin Franklin. A calculator is visible in the upper left quadrant. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 6

## Evolución de la demanda agregada desde 1982 hasta 2007

### 6.1 1982 a 1987

En términos de dólares de 2007, resulta evidente que entre los años 1982 y 1987, se registró en el Ecuador un estancamiento en la inversión y en el gasto del gobierno, así como también en las exportaciones, agregados que en términos reales, no parecen mostrar mayor crecimiento. Por el contrario 1982, 1983 y 1987, son años cuando importantes agregados se contraen o simplemente, la economía como un todo decrece.

**Tabla 2.**

<b>PIB. Principales agregados de la demanda en miles de dólares 2007</b>					
	<b>Producto interno bruto</b>	<b>Gobierno general</b>	<b>Hogares residentes (*)</b>	<b>Formación bruta de capital</b>	<b>Exportaciones de bienes y</b>
1982	25.379.319	4.034.891	17.239.445	7.000.035	4.111.267
1983	25.293.824	4.178.815	16.597.196	5.738.581	4.041.526
1984	25.957.856	4.208.420	16.898.495	5.732.366	4.152.296
1985	26.979.298	4.218.102	17.579.845	6.179.486	4.462.786
1986	27.914.072	4.238.352	17.622.999	6.385.704	4.981.235
1987	27.841.747	4.178.721	18.746.550	6.377.176	4.476.249
<b>Tasa de crecimiento interanual 1982 a 1987</b>					
1982	0,61%	-40,11%	-46,06%	-66,22%	2,55%
1983	-0,34%	3,57%	-3,73%	-18,02%	-1,70%
1984	2,63%	0,71%	1,82%	-0,11%	2,74%
1985	3,94%	0,23%	4,03%	7,80%	7,48%
1986	3,46%	0,48%	0,25%	3,34%	11,62%
1987	-0,26	-1,41%	6,38%	-0,13%	-10,14%

Una explicación a este fenómeno tiene relación con una estructura monetaria y cambiaria que, en esencia, el país mantuvo intacta hasta 1987:

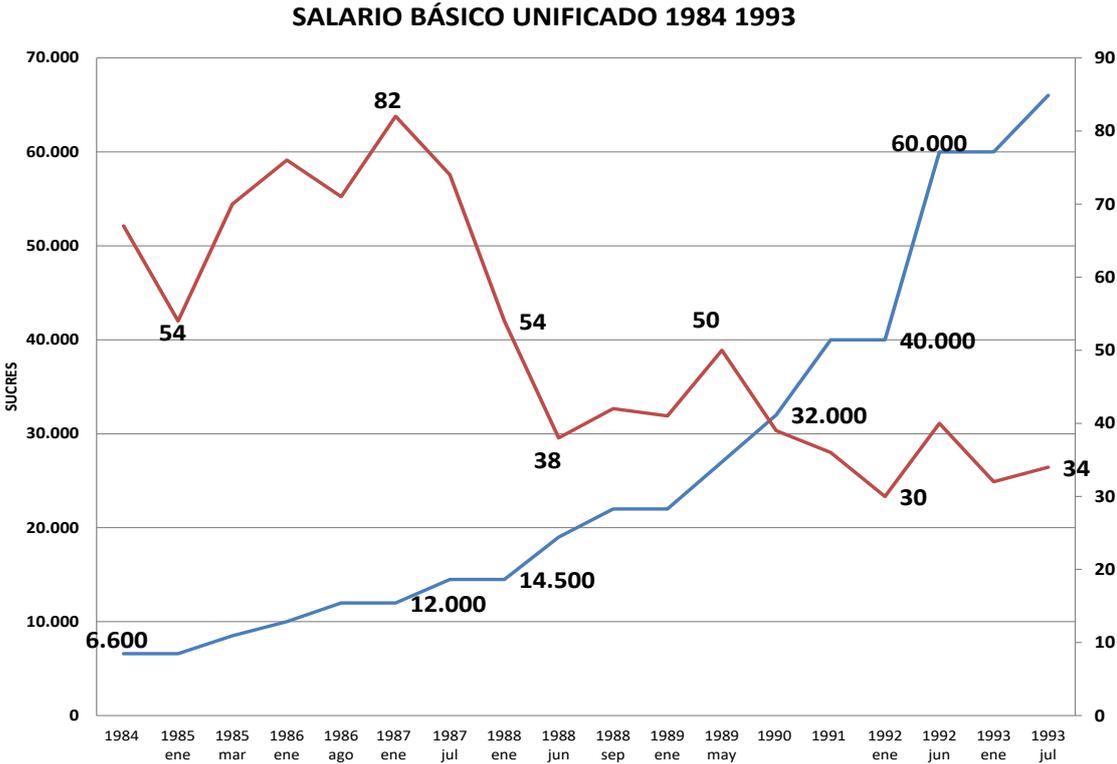
- Un régimen de tasas de interés rígido y diferenciado en cuanto a las prioridades que desde las instancias de decisión política del gobierno se establecían, en cuanto a cuáles sectores productivos debían ser impulsados y apoyados, canalizando recursos originados en una explosiva riqueza que parecía agotable: el petróleo
- Un régimen cambiario rígido, que operaba en combinación con una administración arancelaria y de control a las importaciones, así mismo enfocado a favorecer a los sectores productivos considerados en las prioridades del modelo de desarrollo sustitutivo de importaciones, que de alguna manera seguían teniendo presencia en la institucionalidad del Estado.

Todo ello parecía configurar un círculo vicioso dentro del cual, la economía ecuatoriana que solo llegaría tres lustros después, en el siglo XXI.

Entre 1982 y 1987, la economía ecuatoriana registra el más bajo ritmo de crecimiento, situándose en promedio, en apenas 2,28% anual.

Por su parte, el consumo de las familias solo crecería dentro de ese lapso de tiempo en apenas 1,82% anual. Las bajas tasas de crecimiento observadas, así como la diferencia entre las tasas de crecimiento del PIB. y del consumo, se explican por el flujo negativo de divisas que antes ingresaban en la economía ecuatoriana como créditos externos; flujos financieros que, a partir de 1982 comienzan a fluir hacia afuera, por el pago de tales obligaciones.

Es en este escenario cuando la política económica del Ecuador sufre un cambio radical a partir del 11 de agosto de 1987, al implementarse una política monetaria y cambiaria enfocada nuevamente sobre un modelo de desarrollo “hacia afuera”, apuntalado en una liberalización progresiva del comercio exterior, desincautando las divisas que el sector exportador privado generaba, para ser negociadas en un mercado de libre concurrencia de importadores y exportadores; mientras que la estructura arancelaria y las trabas a las importaciones eran desmontadas, de manera progresiva. En este punto, sorprende el hecho de que, luego de romper una racha crítica en la evolución de los salarios, observada entre 1980 y 1984, a partir de ese último año y hasta 1987, los salarios parecen haber crecido de manera significativa, tanto en términos monetarios, en sucres de esa época, como en términos reales de su poder de compra (gráfico 10).



**Gráfico 10.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador  
**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En efecto, para 1985 el salario básico unificado era de 6.600 sucres equivalentes en ese tiempo a \$54. Para 1987, el consumo de los hogares creció en 6,38% con respecto al año 1986, lo que significó a las claras, un crecimiento del poder de compra de los agentes económicos representados por los hogares residentes.

En efecto, de acuerdo a cifras del Banco Central del Ecuador, el salario básico unificado llegó en 1987 a 12.000 sucres, equivalentes a \$82; siendo el valor más alto alcanzado desde la crisis de 1982; aunque estaba aún muy lejos de los \$144 obtenidos en 1980, en plena efervescencia causada por los niveles efímeramente logrados en ese entonces, por el precio internacional del petróleo.

Para el mes de junio de 1988, las exportaciones de petróleo decaían en picada, no solo por la baja en los precios del crudo sino, además, de la suspensión temporal de las exportaciones. En ese nuevo escenario, los salarios nuevamente se deprimieron, llegando a tan solo \$38.

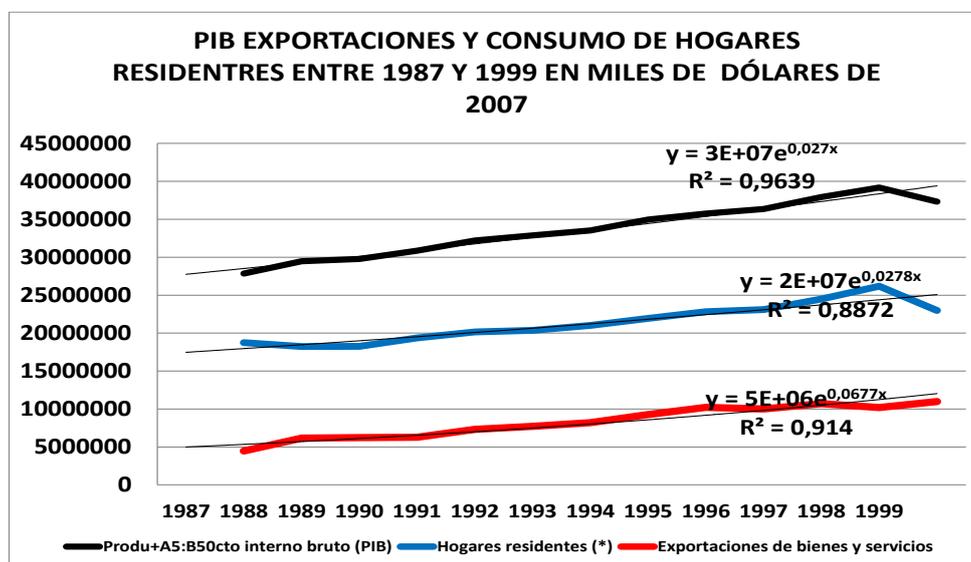
Si bien las tasas de crecimiento del PIB. muestran a partir de 1984 una importante recuperación, en comparación con los indicadores correspondientes al período 1981-1983; recuperación observada en el crecimiento real del consumo y sustentado en el crecimiento explosivo de las exportaciones privadas, todo ello no es suficiente para que el Ecuador logre despegar durante lo que se dio en llamar “una década perdida”.

Y es que el crecimiento negativo de la inversión, más una balanza comercial abultada que solo refleja la condición absurda de este país como exportador neto de capitales, parece ser el costo de una deuda externa tantas veces mencionada, deuda que sirvió apenas para financiar el efímero crecimiento obtenido entre 1976 y 1982, apenas seis años, pero que se tendría que estar pagando por el resto del siglo XX, y parte del nuevo siglo.

## 6.2 1987 a 1999

Durante los doce años transcurridos entre 1987 y 1999, la economía ecuatoriana muestra algunos “accidentes” en su proceso de crecimiento, pues dentro de ese solo momento histórico, se viven dos situaciones de crisis, entre las más profundas de la historia del siglo XX; ambas con el petróleo como ingrediente:

- El momento se inicia con la crisis de 1987, de la que hablamos en capítulos anteriores, y cuyos efectos se sintieron con fuerza en 1988, provocados por el doble efecto de la caída de los precios del petróleo, sumado a la rotura del oleoducto y suspensión de exportaciones de crudo y,
- La crisis de finales del siglo, detonada con fuerza a partir de 1998.



*Gráfico 11.*

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

A pesar de tales eventos, momentos puntuales donde el PIB. mostró crecimiento negativo, en términos de promedio, la economía durante el mencionado lapso, creció a un ritmo equivalente a 2,7% anual medido en dólares de valor constante de 2007, hecho que además se produce cuando los precios del petróleo,

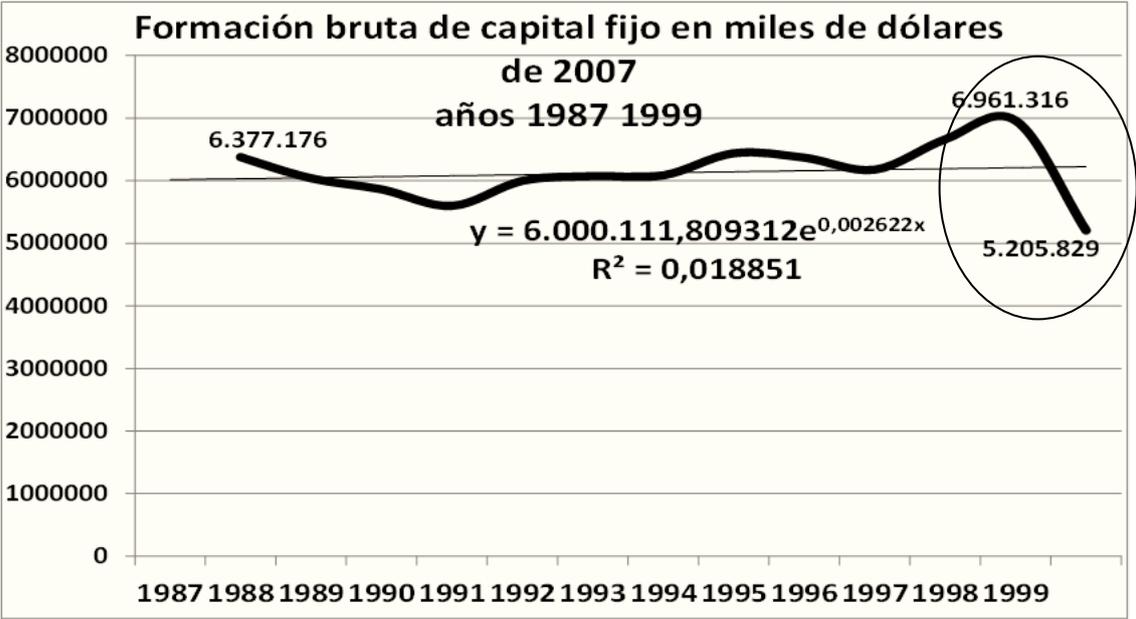
marcaban una clara tendencia a la baja, pasando de \$30,30 registrado en 1986 a \$17,60 en 1998 (precios observados en dólares de marzo de 2016) (ver gráfico 11).

Justamente por la relativa baja ponderación que para el momento del análisis tiene el petróleo, dentro del conjunto de exportaciones totales, el crecimiento observado dentro de este período estudiado, se enfoca en el desarrollo del sector exportador privado, esencialmente de origen agropecuario y agroindustrial.

En esencia, las exportaciones muestran un crecimiento bastante mayor que el PIB., así como del consumo de los hogares residentes: 5,59% anual.

En paralelo, durante el mismo lapso de tiempo, el gasto del gobierno también se incrementa en términos reales, aunque de manera mucho más lenta, insignificante, casi imperceptible: 0,96% anual.

Por otra parte, y en contraste con lo verificado en el comportamiento de las exportaciones, la Formación Bruta de Capital (FBK), observada en dólares de valor constante de 2007, crece a una tasa poco significativa de 0,26% anual, tendencia fuertemente afectada por la caída sufrida por este agregado entre 1999 y el año 2000, primer año de la dolarización, ya a las puertas del siglo XXI, pasando de casi \$7 mil millones, a poco más de \$5 mil millones (gráfico 12).



**Gráfico 12.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En tales circunstancias, el agresivo crecimiento de las exportaciones, sin una contrapartida que signifique destinar una mayor parte del ahorro generado para el crecimiento de la inversión productiva, parece reflejar una acción depredadora donde los recursos del país son explotados sin esperanza de lograr un mayor crecimiento, impulsado por una diversificación productiva que reduzca la vulnerabilidad pro cíclica de la economía en su conjunto y asegure mejores días para las generaciones futuras.

En realidad, al margen de las exportaciones, el único agregado que, dentro del período bajo análisis tiene un crecimiento al menos próximo al PIB., es el consumo de los hogares residentes o de las familias, mismo que en promedio de la década, alcanzará un crecimiento anual de 2,58%, siempre calculado en

dólares de valor constante, todo lo demás, simplemente muestra un crecimiento imperceptible, o simplemente inexistente.

### 6.3 Siglo XXI

Luego del colapso de la economía en 1999, el Ecuador entra en el siglo XXI en un escenario determinado por seis sucesos que marcarán su destino, al menos durante el primer lustro que siguió al año 2.000:

1. El siglo se inicia sobre las cenizas de la más profunda crisis económica, financiera y monetaria que hasta ese momento había registrado la historia del Ecuador, una crisis de alcance sistémico, generada principalmente por la corrosión de los activos de un sistema financiero sometido a las consecuencias destructivas de un deterioro monetario galopante, síntoma de problemas estructurales cada vez más agudos, combinados con un conjunto de factores críticos que se conjugan en un mismo tiempo,<sup>36</sup> para producir la colosal caída del sistema monetario y financiero del país, no excluyendo ni minimizando en las causas de dicha crisis, las conductas irresponsables, perniciosas y perversas que mostraron por igual algunos banqueros, así como otros agentes económicos, incluyendo entre estos, algunos grandes deudores de la misma banca, y grandes depositantes con “poder de persuasión” sobre la banca, especialmente la de menor tamaño.
  - a. Los efectos más negativos de una crisis económica cuyo alcance tocaría al sistema financiero, comienzan a forjarse conforme la economía ecuatoriana se dolariza “desde abajo” es decir, desde la voluntad y decisión de los propios agentes económicos que solo encuentran en el Sucre un uso como medio de pago relegado a transacciones de pequeño monto, transacciones cuya realización no implicaban acciones crediticias; quedando la moneda doméstica cada vez más limitada a la simple función de unidad de cuenta legalmente establecida, así como de medio transaccional limitado, muy lejos de ser esa reserva de valor tan importante en una economía que requiere tanto del ahorro, como de crédito de corto, mediano y largo plazo para poder desenvolverse, para poder desarrollarse.
  - b. Debe quedar claro que, en un principio, la conducta de los agentes económicos era absolutamente espontánea, respondiendo como un reflejo natural de quien busca la defensa legítima de su patrimonio.
  - c. Las acciones especulativas de los agentes económicos que buscaban sustituir activos nominados sucres, por activos nominados en dólares o en cualquier otra moneda que brindara seguridad en el corto, mediano y largo plazo, respondía a la falta de confianza que en el signo monetario nacional iba generando, a partir de un proceso de continua depreciación, monetaria; agregada además, a una inevitablemente cargado de incertidumbre.
  - d. Decimos que dicha conducta en un principio no fue maliciosa, pues en un proceso donde la luz al final del túnel parecía apagarse y la crisis se mostraba cada vez más inevitable, las conductas de muchos agentes económicos fueron adquiriendo características cada vez más perversas: no solo se trataba de proteger los activos líquidos, transformándolos en una moneda más estable; de hecho, también se sacaba provecho de la situación especulando, constituyendo activos blindados o inmunes al deterioro que la crisis generaba, pero también buscando adquirir pasivos en sucres, al más largo plazo posible, a objeto de que tales pasivos, fueran deteriorando su valor

---

<sup>36</sup> A esta particular coyuntura, nos referimos en páginas anteriores, y serán abordadas más adelante en este libro.

en términos reales. He aquí en muy pocas palabras, la esencia de una crisis financiera, detonada en medio de una fatídica coyuntura.

2. La confianza había muerto con una crisis que explosionaba en 1998 y con ella, un país entero moría inmerso en un agresivo proceso de desintegración demográfica: si bien el Ecuador había sido un país históricamente caracterizado por la emigración constante de su población hacia otros países como Venezuela, Colombia y los Estados Unidos, la corriente migratoria desatada a partir de 1988 no tenía (ni tiene hasta noviembre de 2016 en que se escriben estas líneas), parangón en la historia de este país.
  - a. Con la migración especialmente de gente joven, el país se desintegraba, pues con la “fuga” de su juventud, el Ecuador iba perdiendo su futuro.
  - b. En lo positivo, este mismo proceso de emigración masiva, trajo una contraparte que sumaba a la reconstrucción del futuro: un flujo continuo y creciente de remesas desde el exterior, enviadas por los emigrados a sus familias que en volumen, llegó a superar el flujo de divisas que producía la exportación de petróleo.
3. Así mismo en positivo, el siglo XXI se inicia con una nueva y muy prolongada fase ascendente en los precios del petróleo; fase que se da a partir del precio más bajo registrado en 1998 y alcanzará la cumbre 14 años después, a finales de 2011.
4. De igual manera, el siglo XXI se inicia con la aceptación por parte del Estado, de una situación de hecho que se había forjado de manera espontánea y natural desde las mismas bases de la economía: desde sus ciudadanos actuando como agentes económicos: en enero de 2000, se establece de manera legal, al dólar de los Estados Unidos de América como el signo monetario oficial del Ecuador.
  - a. A partir de ese momento, un muy duro proceso de ajuste de toda la economía en su conjunto comenzaba: el auste de los precios, rezagados de un proceso galopante de deterioro cambiario, mismo que terminaría pulverizando al Sucre.
  - b. En palabras más simples, a pesar de la inflación ocurrida hasta enero de 2000, los precios dentro de la economía doméstica, empezando por los salarios, no guardaban relación alguna con los costos reales de todos los bienes y servicios que contenían insumos importados entre ellos insistimos, los propios salarios: éstos en su nivel mínimo, había quedado reducidos a un dólar por semana; un escenario absolutamente ajeno de toda realidad viable para la economía de cualquier país en condiciones similares al Ecuador.
5. En el lado positivo de la balanza, la llamada Paz de Itamaratí, constituyó un hito histórico alcanzado en 1998, mismo que pondría fin a largos años de esporádicos conflictos fronterizos con el Perú. A partir de este momento, ambas naciones comenzaban a ver el futuro sin el contingente que les significaba una permanente y costosa carrera armamentista, estimulada por la desconfianza mutua entre ambas naciones, una nueva visión de futuro sin la espada de Damocles que significaba el contingente permanente de una guerra potencial.

6. Finalmente, un último y traumático suceso a nivel internacional, paradójicamente afectaría de manera positiva a la convaleciente y aún desfallecida economía dolarizada del Ecuador:
  - a. Los Estados Unidos de América, emisor de la nueva moneda “ecuatoriana”, sufre el atentado sobre las torres gemelas de New York. Este hecho sería el segundo ataque que sentiría esa gran nación sobre su territorio continental, aunque el único que las actuales generaciones podrían recordar por experiencia propia.<sup>37</sup>
  - b. Este suceso crea en los Estados Unidos una profunda crisis de inseguridad que le afectará por largo tiempo, tocando severamente a su economía con lo cual, se inicia un prolongado proceso de debilitamiento del dólar frente a casi todas las demás monedas del mundo.

Dentro de tal escenario, el Ecuador emprendió su aventura en el inicio del siglo XXI: con una moneda imposible de devaluar, con lo cual se daba al menos seguridad y confianza en el valor doméstico de la moneda, única institución merecedora de credibilidad hasta ese momento; una moneda que si bien no se devaluaba domésticamente, si se depreciaba internacionalmente, facilitando la conquista de mercados como el latinoamericano y el europeo.

Se iniciaba además con un proceso emigratorio que, más allá de sus connotaciones sociales, familiares y humanas, aliviaba presiones sociales internas pues reducía significativamente el peso de una oferta de trabajo que en otras circunstancias, hubiera podido resultar explosivo. Reducción de una presión sobre la oferta laboral que ayudaba además al fortalecimiento de los niveles salariales mientras que por otro lado, creaba ingresos en la implementación de una “línea de exportación” de mano de obra que se convertiría por mucho tiempo, en la principal fuente de divisas del país.

Resulta curioso el hecho de que mientras la economía norteamericana se debilitaba y con ello el dólar perdía valor frente a otras divisas inclusive latinoamericanas, las corrientes de emigración del Ecuador apuntaban a Europa, principalmente a España e Italia. Así, emigrantes ecuatorianos generaban ingresos en euros, una “moneda fuerte” en comparación con el dólar.

En tales circunstancias, las remesas que los emigrantes enviaban, tenían un doble efecto en cuanto a su valor dentro de la balanza de pagos del Ecuador: el valor de las remesas que crecían por efecto del crecimiento en las corrientes emigratorias, pero también crecían por el efecto de un Euro cada vez más fuerte y valioso frente a la nueva moneda doméstica, el Dólar.

#### **6.4 Evolución de la economía a partir del año 2000 a 2004**

En lo político como en lo económico, el período histórico en cuestión fue realmente crítico. En cinco años se sucedieron cuatro gobiernos y el lastre de la desconfianza ciudadana, así como la falta de institucionalidad existente desde el colapso financiero de 1998 y monetario de 2000, determinaron las

---

<sup>37</sup> Resulta curioso el hecho de que un país que ha participado de manera directa o indirecta de incontables guerras, especialmente desde finales del siglo XIX, solo haya sido afectado en su territorio continental en dos ocasiones: la primera fue en 1812, durante la guerra anglo americana, cuando tropas británicas invadieron desde Canadá el norte de los Estados Unidos y tomaron su capital, la ciudad de Washington. Este conflicto, olvidado inclusive por las actuales generaciones estadounidenses, ocurriría en los albores de ese país como república independiente y no se repetirá hecho similar alguno hasta el ataque a las Torres Gemelas. El ataque japonés a Peral Harbor, se produce en medio del Océano Pacífico sobre las islas Hawái, muy lejos del territorio continental de ese país.

condiciones del lento andar de una economía que hasta 2005, aún no se recuperaba en muchos indicadores, los niveles que se habían alcanzado un año antes de la crisis, en 1997.

El comportamiento de los depósitos del público en las instituciones financieras, desde el monto hasta su estructura por plazos, nos da una clara idea del difícil proceso de reconstrucción de la confianza ciudadana en el sistema de intermediación financiero.

Estos temas los trataremos más a fondo con mayor detalle, en los capítulos siguientes correspondientes a la primera edición publicada en 2006, los cuales no hemos modificado mayormente. Pasemos entonces, a la segunda parte de este libro.

# SEGUNDA PARTE

“Cinco años de dolarización ecuatoriana desde sus orígenes hasta sus efectos”

Texto editado, ajustado y complementado de la primera edición publicada en 2005

*Una visión sobre la economía del Ecuador durante los últimos 27 años del siglo XX y de los cinco primeros años de dolarización, desde la perspectiva del año 2005.*

The background features a dark, muted green overlay on a collage of US dollar bills and a pen nib. The bills are slightly out of focus, showing details like the portrait of George Washington and the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant, pointing towards the center. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 7

## Antecedentes históricos de la dolarización en el Ecuador

### 7.1 Período 1973 - 1982

#### 7.1.1 Los antecedentes de la crisis monetaria que desembocó en la dolarización decretada el día del 13 de marzo de 2000

Dentro de un estricto orden cronológico, es posible empezar el proceso de análisis, a partir de un pasado no tan distante de la fecha antes referida, inicio identificado con lo que pudo ser la oportunidad histórica para el Ecuador, oportunidad que evidentemente, no se supo aprovechar. Nos referimos a los años setenta, la primera “era dorada del petróleo” que vivió el Ecuador dentro de la segunda mitad del siglo XX.



**Gráfico 13.**

**Fuente:** <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/776>

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Entre 1972 y 1982, la República del Ecuador se iniciaba como nación exportadora de petróleo, justo en una coyuntura cuando los precios de este producto rompían con la historia observada desde el siglo XIX, adquiriendo una nueva dimensión jamás observada con anterioridad (gráfico 13).

En tal sentido para el Ecuador, el efecto que sobre su sector externo traería el inicio de la explotación y exportación de petróleo hallado en la región oriental de ese país, sería doble, tanto por el lado de las cantidades exportadas como por el lado del precio, en ese entonces en franca y sostenida alza. Solo a modo de una muy sucinta memoria, recordemos lo que fue esta primera etapa donde los precios del petróleo alcanzarían dos máximos históricos dentro de un período menor de diez años:

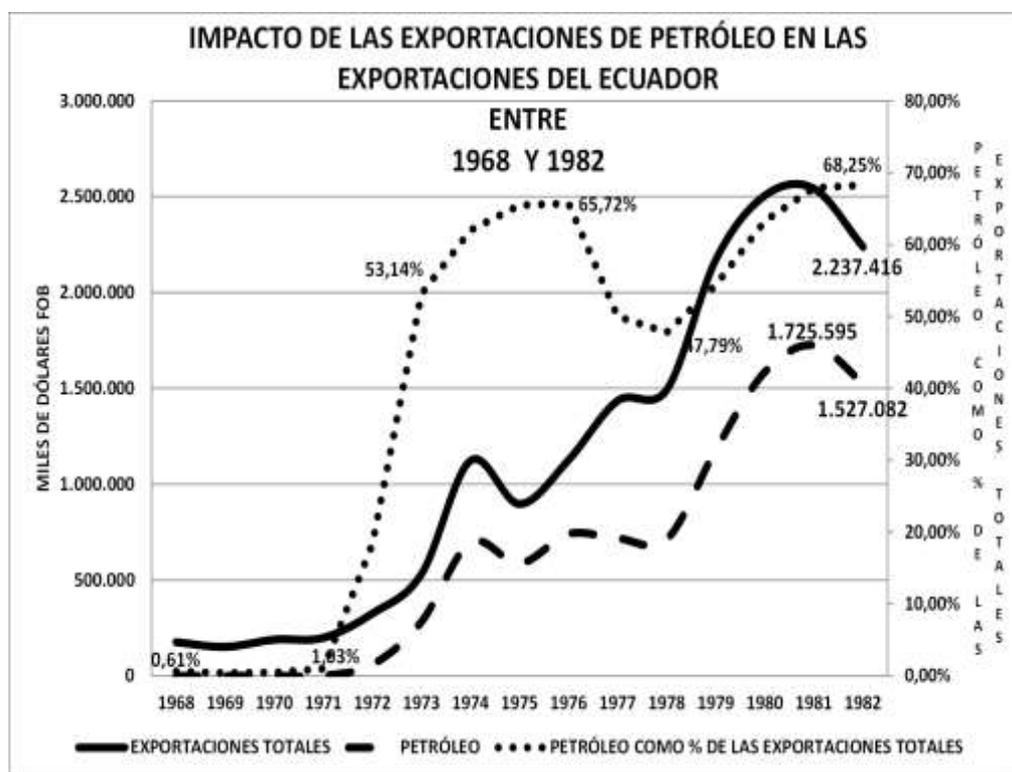
En el año 1972, el Ecuador exportaría 24 mil barriles diarios de petróleo, con un precio internacional que en ese año promedió \$3,39<sup>38</sup> por barril. Apenas un año más tarde, en 1973, las exportaciones subirán a 71 mil barriles y el precio internacional se colocaría en un promedio de \$3,89 el barril.

Entre 1973 y 1975, las exportaciones se contrajeron a 52 mil barriles, pero el precio prácticamente se duplicó, alcanzando un promedio anual de \$6,87 por barril.

<sup>38</sup> En este capítulo, todos los precios se encuentran expresados en dólares de valor corriente de cada momento narrado. Una equivalencia a valores de marzo de 2015, lo encontramos en el capítulo IV de esta misma edición.

Con la sola excepción de 1976 cuando la producción exportable de crudo subió a 62 mil barriles diarios, ésta marcó un posterior descenso hasta llegar a un mínimo de 40 mil barriles al día en el año de 1980. En contraste, los precios del petróleo continuaron subiendo, hasta alcanzar en 1978 un promedio anual de \$9 por barril. El doble efecto que sobre el valor de las exportaciones traería, por un lado, un volumen de exportación de petróleo que, entre 1972 y 1973 prácticamente se triplica y un precio en sostenida alza cuyo promedio anual se triplica entre 1972 y 1978, generó en un muy corto plazo, un cambio profundo en la economía y en la sociedad ecuatoriana:

- Las exportaciones totales del país, hasta entonces concentradas en productos de origen agropecuario principalmente de la región litoral, con el petróleo se sextuplicaron en apenas cuatro años, al pasar de \$199 millones en 1970, a \$1.123 millones en 1974.
- Lo anteriormente descrito, llevó a las exportaciones de petróleo a concentrar más del 53% de las exportaciones totales en 1972; alcanzando en 1975 casi 66% del total de las mismas.
- Entre 1976 y 1978, se produce una primera crisis en las exportaciones de petróleo, mismas que se redujeron, pasando de \$741 millones registrados en 1976, a \$714 millones en 1978.



**Gráfico 14.**

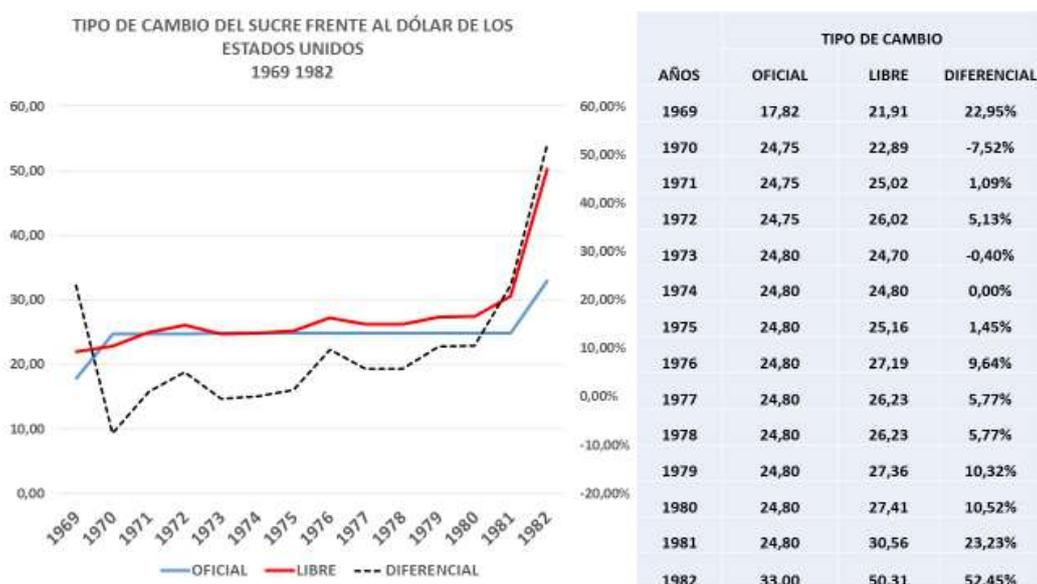
**Fuente:** <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/776>

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Ello se debió no al precio del crudo que internacionalmente se mantenía en alza, sino al volumen de exportación que descendía de manera notable dentro de dicho momento histórico. No obstante lo señalado, el efecto de la declinación en las exportaciones petroleras solo se sintió a nivel global en 1978, puesto que entre 1976 y 1977, el crecimiento de las exportaciones no petroleras, responsabilidad del sector productivo privado, compensaron la baja en las exportaciones de crudo.

## 7.2 Política cambiaria y monetaria de los años de bonanza petrolera

### 7.2.1 El tipo de cambio



**Gráfico 15.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Entre 1970 y 1981, el Ecuador vivió un régimen de tipo de cambio fijo, *prolongando de esa manera un modelo monetario que, siendo apropiado para una economía cerrada, como fue la del Ecuador hasta 1972, se mantuvo incólume hasta 1981*. Era el tiempo dentro del cual, el precio internacional del petróleo subía de manera sostenida, pasando de US\$2,5 por barril en 1972, a US\$ 13,7 en 1974 y a US\$ 35,30<sup>39</sup> en 1980.



**Gráfico 16.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

<sup>39</sup> Los valores corresponden al promedio de los precios del petróleo en dólares corrientes de cada año.

Dentro de este contexto, la economía ecuatoriana se hacía “adicta” a los ingresos que producía la exportación de petróleo, mientras que las exportaciones privadas parecían perder todo interés y el consumo interno se sostenía con un tipo de cambio nominal en torno a 25 sucres por dólar, aplicable a las transacciones que afectaban a la balanza comercial.

### 7.2.2 Las tasas de interés en el mercado de intermediación financiera

Así mismo, el régimen doméstico de tasas de interés parecía en su forma, estable e inflexible, aunque nunca inviolable por parte de los agentes actuantes del mercado financiero.<sup>40</sup> En términos generales, el diferencial bruto<sup>41</sup> entre la tasa de interés pasiva<sup>42</sup> y la tasa de interés activa, aplicado a los créditos comerciales (12%), fluctuaba entre un máximo de 7% y un mínimo de 3%.

En términos netos, tal diferencial se reducía aún más al considerar el encaje bancario, el cual elevaba sustancialmente los costos de captación de recursos, por la vía de los depósitos bancarios.<sup>43</sup>

La autoridad monetaria determinaba los valores nominales de las tasas de interés. Los valores efectivos de tales tasas, dependían de las condiciones que cada banco determinaba en sus políticas para el otorgamiento de créditos.

Así, el cobro anticipado del interés, la exigencia de saldos compensatorios en cuentas del banco, el sobregirar las cuentas de los clientes antes de acreditar la operación del crédito concedida, a efecto de viabilizar el cobro de comisiones por sobregiros eran entre otras, “técnicas” comunes destinadas a encarecer el crédito, sin afectar la tasa de interés nominal activa.

En contraste con lo anterior, las operaciones de intermediación con la banca en el extranjero que ofrecía crédito dentro del Ecuador, con la garantía de un banco local, le producían al banco garante una comisión “pura” de 4% anual, *calculada sobre el monto del crédito gestionado, sin afectar su balance*<sup>44</sup> es decir, *sin ocupar sus propias disponibilidades de liquidez para otorgar otros créditos.*

*A ello se agregaba el margen que, en la negociación de las divisas originadas en el crédito externo, el banco ganaba, amén de la liquidez que le generaban recursos frescos provenientes de créditos otorgados por terceros.*

---

De hecho, no solo las exportaciones de banano y otras de origen en el sector privado, fueron durante algún tiempo castigadas con tipo de cambio fijo y con impuestos de diferente índole. También las exportaciones de cacao en grano fueron prohibidas para favorecer un proceso de industrialización que agregaba costos a productos pero que en ocasiones castigaba el precio final del mismo, con lo que, paradójicamente, en vez de producir un valor agregado, lo disminuía.

<sup>40</sup> Siempre han existido formas de obtener diferentes rendimientos financieros aplicando una misma tasa nominal de interés: la periodicidad de la amortización del crédito, la constitución de garantías liquidadas como “depósitos compensatorios” o “encajes” como se lo suele llamar actualmente dentro del sistema cooperativo o la realización de operaciones “puente” que implicaban, el cobro de comisiones adicionales a la tasa de interés, son todas formas practicadas desde siempre en muchos intermediarios financieros, inclusive en el actual año 2016.

<sup>41</sup> Definimos al diferencial bruto como la simple diferencia entre la tasa nominal activa y la tasa nominal pasiva. Dicho diferencial se altera, si consideramos tasas de interés efectivas y el costo de inmovilización de fondos, producto del encaje bancario.

<sup>42</sup> Que variaba desde 5% en ahorros, hasta el 9% en depósitos a plazo a plazos mayores de un año.

<sup>43</sup> El encaje bancario corresponde a un porcentaje de los depósitos captados, que los bancos deben “congelar” en el Banco Central. El objeto de este instrumento del administrador de la política monetaria, ha cambiado en función de los objetivos mismos dados a tal política: antes de la dolarización, era un instrumento de regulación de la oferta monetaria y en los años setenta, funcionó como un instrumento de “redistribución” del crédito, transfiriendo liquidez al Banco Central, la misma que regresaba al sistema financiero vía créditos dirigidos a sectores de la producción considerados como de atención privilegiada por parte de las políticas del Estado.

Dentro del régimen de dolarización y hasta la expedición del Código Orgánico Monetario y Financiero en 2014, el encaje bancario tenía por exclusiva finalidad, el garantizar la liquidez requerida dentro del sistema de pagos.

Las nuevas funciones crediticias que, a partir de finales de 2014, el Código Orgánico Monetario y Financiero le otorga al Banco Central, de alguna manera revive la función que dicho administrador de la política monetaria tenía en los años setenta, como administrador además de la políticas financiera y de crédito y en tal escenario, el encaje bancario podrá adoptar nuevamente, otros objetivos distintos al de simplemente garantizar la liquidez de los bancos dentro de los procesos centralizados de compensación y pagos.

<sup>44</sup> Las operaciones de intermediación con bancos del exterior se la registraban como un pasivo contingente fuera de balance y solo comprometían recursos operativos del banco local, en el evento de que el deudor abalizado o garantizado no pagaba.

A diferencia de lo que ocurría al interior de la economía ecuatoriana, dentro del mercado financiero mundial la realidad se movía de manera mucho más dinámica y las tasas de interés sufrían modificaciones continuas, inclusive de un día para otro.

Entre inicios de 1974 y diciembre de 1976, la Prime Rate<sup>45</sup> descendía de 12% (una tasa equivalente a la vigente dentro de la economía ecuatoriana para operaciones comerciales de crédito), a solo 6% de la tasa pasiva aplicable a ahorros, nivel mínimo que se mantuvo con ligeros cambios hasta abril de 1977, lo cual estimuló el endeudamiento externo, tanto del sector público como también de los agentes privados (gráfico 17).

Principales tasas de interés aplicables a operaciones comerciales activas y pasivas									
	Tasa máxima	Ahorros		Plazo mayor					
	Convencional	Banco	Mutuales	31 a 90 días	91 a 180 días	181 a 360 días	361 o mas	540 a 2 años	Mas
1969	10,00%	4,00%	5,00%	5,00%	5,00%	6,00%	6,00%		
1970	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1971	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1972	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1973	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1974	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1975	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1976	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1977	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1978	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1979	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1980	12,00%	6,00%	7,00%	7,00%	7,00%	8,00%	9,00%		
1981	12,00%	8,00%	9,00%	9,00%	9,00%	10,00%	11,00%	12,00%	13,00%
1982	15,00%	12,00%	13,00%	12,00%	12,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
1983*	19,00%	15,00%	15,00%	16,00%	16,00%	16,00%	16,00%	16,00%	16,00%

Hasta marzo de 1983, el sistema de tasa de interés que aplicaban los bancos era normalmente rígido aun cuando en las formas de negociación, las tasas reales o efectivas, podían variar. La regulación 61-83 de marzo 18 de 1983, establece por primera vez en el Ecuador, un sistema de libre contratación, dentro de una banda de valores determinada por la autoridad monetaria, la tabla muestra los valores máximos de dicha banda

**Gráfico 17.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Y no era para menos, dentro de ese período de tiempo, la tasa de interés preferencial a nivel internacional, era equivalente a lo que la banca local pagaba a sus ahorristas e inferior a la que se pagaba por depósitos a plazo mayor.

En otras palabras, los bancos ecuatorianos debían pagar por el dinero que recibían de sus ahorristas, tasas de interés superiores a las tasas ofertadas por la banca norteamericana en operaciones de crédito.

Así mismo, *dada la percepción que dominaba el ambiente, en el sentido de que el tipo de cambio permanecería fijo ad infinitum, se asumía que el riesgo cambiario era nulo.* En tales circunstancias, resultaba que un crédito en sucres, otorgado por un banco ecuatoriano, podía costar el doble o más de lo que costaba un crédito contratado con un banco en el exterior, usando al banco doméstico como abalizador o garante de dicha obligación.

*He aquí el escenario propicio para el inicio de un proceso de endeudamiento del sector privado con bancos del exterior, proceso que se encontraba más incentivado por el conjunto de políticas monetarias y cambiarias que, frente a los demandantes de*

<sup>45</sup>Tasa de interés preferencial que los bancos norteamericanos cobran a sus mejores clientes

crédito, hacían mucho más atractivo el endeudamiento externo, en comparación con un endeudamiento doméstico en extremo costoso.

Así, el endeudamiento con el exterior de personas y empresas beneficiaba a los intermediarios financieros ecuatorianos, pues les permitía obtener importantes ingresos producto de comisiones y operaciones cambiarias, sin afectar su capacidad crediticia con recursos propios, sin afectar como ya indicamos anteriormente, su propio balance.<sup>46</sup>

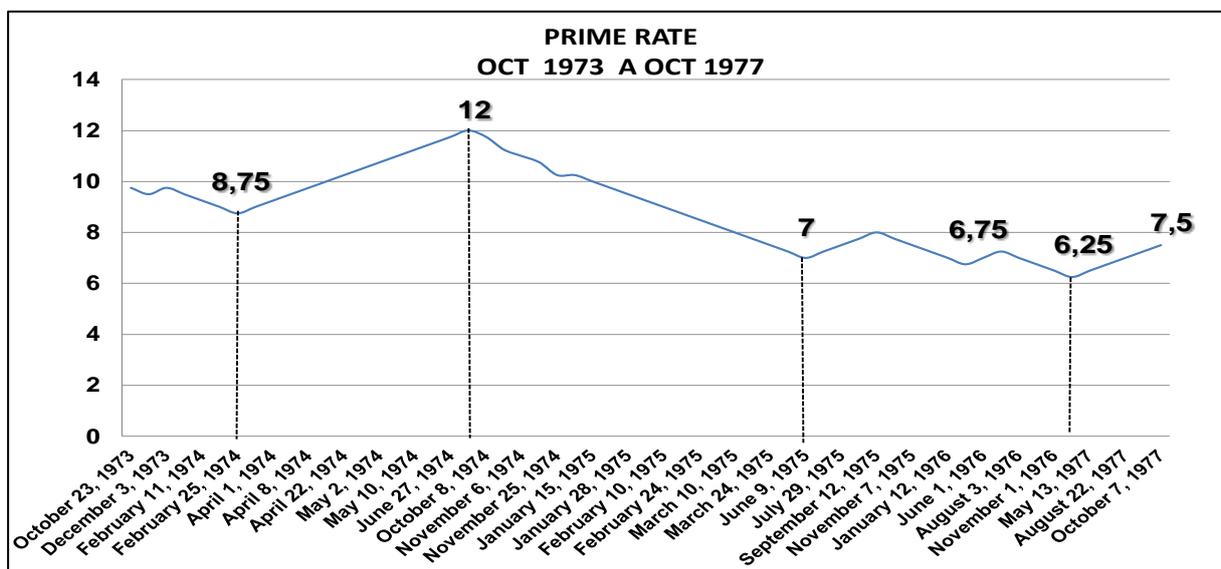


Gráfico 18.

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas

Dentro del mercado financiero internacional, las bajas tasas de interés, se originaban en una recesión económica que en ese entonces se producía dentro de los países desarrollados. La fuerte subida de los precios internacionales del petróleo causaba una contracción cada vez mayor en el poder de compra en los países importadores de crudo, por lo que los bancos carecían dentro de esos mismos países, de oportunidades para la colocación *vía* créditos, de los recursos que internacionalmente captaban.

### 7.2.3 Tasas de interés y tipo de cambio

El sostenimiento de rígidas políticas en lo cambiario y monetario por espacio de once años, a pesar de la cambiante situación del mercado mundial de capitales y a pesar de la revolución que generó la crisis petrolera, producirá fuertes distorsiones dentro de la economía ecuatoriana; mismas que se convirtieron en perversos incentivos para el desarrollo de muchas actividades que, si bien en lo “micro” resultaban altamente rentables, en lo “macro” fueron lesivas para la economía en su conjunto.

Como ya expresamos en párrafos anteriores, la inflexibilidad en las políticas financiera y cambiaria, no era otra cosa que un remanente de ese Ecuador anterior a 1972, un país con una economía de características predominantemente autárquicas.

<sup>46</sup> Para los bancos ecuatorianos intervinientes en la facilitación de créditos otorgados por bancos del exterior a personas naturales o jurídicas en el Ecuador, dichas operaciones de crédito no les significaban directamente un activo de cara al beneficiario del crédito, ni tampoco un pasivo frente al banco del exterior que prestaba el dinero. Para el banco ecuatoriano, su participación significaba un contingente y como tal contabilizaba la operación fuera de las cuentas del balance. Solo en caso de que el deudor beneficiario del crédito no pagara su obligación en forma oportuna al banco en el exterior, el banco ecuatoriano garante de la operación, asumía la obligación impaga frente al banco en el exterior, así mismo los derechos de ella frente al deudor. Solo en ese evento, la operación contingente se convertía en registros activos y pasivos en las cuentas del balance.

*Al respecto, vale anotar que el sistema financiero ecuatoriano estuvo regido hasta 1994 por una ley promulgada a finales de los años veinte del siglo XX; ley que fue codificada recién en 1987: la Ley General de Bancos, misma que contemplaba disposiciones como fijación de las tasas de interés en operaciones hipotecarias y de crédito; así como tasas de interés pasivas para ahorros y depósitos a plazo. Norma legal ésta que, habiendo sido sometida a una serie de “parches” y complementos legales que de alguna manera intentaban “sobre la marcha” adaptarla a la operativa crediticia propia de las exigencias del mercado financiero moderno, en su estructura seguía manteniendo intacto ese espíritu paradigmático, atado a un pasado superado por la inercia de esa realidad, que el desarrollo tecnológico imponía; y que el petróleo determinaba en lo económico, político, social y productivo, desde 1972.*

*Era pues la Ley General de Bancos, una norma legal bastante miope frente a cuánto podría significar riesgo cambiario o el riesgo de mercado, una estructura legal y normativa invidente absoluta de lo que en plena globalización de la economía, significaba para un país del tamaño y estructura productiva del Ecuador, la exposición a los nuevos eventos de shock, de origen externo comenzaba a vivir con la apertura de su economía.<sup>47</sup>*

*Así las cosas, dentro del sector financiero era observable que, mientras que los créditos comerciales en sucres se sometían un interés nominal de 12% anual (el interés efectivo podía llegar a 18% y más, aplicado a simples condiciones de manejo como era el pago anticipado del interés por generar, el pago adicional de servicios bancarios o la obligación de mantener saldos “compensatorios” en las cuentas de los deudores), los bancos en el exterior se desesperaban por colocar sus excedentes de liquidez a tasas de interés substancialmente más bajas.*

En tal escenario, asumiendo un tipo de cambio fijo, resultaba mucho más barato para el demandante final del crédito, el adquirir una deuda en dólares con banco norteamericano, mediante la consecución de una garantía otorgada por un banco local, que solicitar al banco local, un crédito en sucres.

Por su parte para los bancos locales, les resultaba mucho más atractivo ofrecer a sus clientes finanzas y avales<sup>48</sup> en dólares, que créditos directos en sucres.

En tales condiciones del entorno y especialmente a partir de 1977, personas naturales y jurídicas comenzaron a adquirir “cómodos” créditos en dólares, destinados a financiar operaciones productivas generalmente relacionadas con el mercado local, como el comercio importador, la industria de la construcción y la producción primaria e industrial de bienes no transables en moneda extranjera.

*Las rigideces en el tipo de cambio y en la tasa de interés doméstica, se prestaban así mismo para que las personas con acceso directo al crédito externo, arbitraran, endeudándose en dólares con bancos del exterior a muy bajos costos financieros, para*

---

<sup>47</sup> En realidad, como planteamos en la primera parte de este libro, hasta los años setenta, ningún país del mundo podía haber contado con estructuras normativas que los prepararan para enfrentar los nuevos shocks de carácter externo que comenzaron a experimentarse a partir de 1973 y el Ecuador no era la excepción, más aún cuando antes de 1972, constituía una economía de características autárquicas, con profundos sesgos heredados de su pasado colonial.

Los nuevos eventos de shock que adquirían esa capacidad para afectar de manera generalizada a un gran número de países unidos mediante lazos económicos a los centros donde se producían coyunturas de crisis, son a partir de los años setenta, muy diferentes a los vividos con anterioridad. Ya no serán solamente las guerras de alcance mundial, o el derrumbe de una economía con enorme influencia sistémica como ocurrió en 1929.

Los nuevos problemas consecuentes de esa nueva economía globalizada, eventos que comienzan a atacar a la economía del Ecuador a partir de los años setenta, son hechos absolutamente inéditos, relacionados con cambios en el equilibrio del poder en el mercado de un producto como el petróleo, por ejemplo; o la globalización del mercado financiero, misma que actúa como hilo conductor o de contagio de lo que pudiera ocurrir en cualquier punto del planeta, situaciones de contagio sistémico impensables en una economía como la que el mundo había experimentado con anterioridad a tal momento histórico; pero sobre todo impensable dentro de una parsimoniosa calma económica como la ecuatoriana, que recién en 1972 parecía despertar a la vertiginosa dinámica del siglo XX.

<sup>48</sup> El aval opera como una garantía que el banco local emite a favor de otro banco (en este caso extranjero) por cuenta de un cliente suyo. Durante una parte de los años 70 y principios de los años 80, este tipo de operación alcanzó gran popularidad. Con esta garantía, el banco extranjero otorgaba un crédito a un cliente residente en el Ecuador, cuyo dinero era entregado al banco local, mismo que podía administrar su entrega al deudor. En este tipo de operación donde el banco ecuatoriano no ponía recursos propios, se cobraba hasta 1 % trimestral (4% anual) como comisión. Además, se ganaba en la venta de los dólares dentro del mercado de cambios y se ganaba nuevamente en la compra de los dólares necesarios para la cancelación de los créditos al banco extranjero que lo había otorgado. Era común así mismo, que los bancos retuvieran parte del dinero, como fondo de garantía, o que pactaran la dosificación de la entrega del crédito con lo cual, el banco local se fondeaba a cero costo. El aval es por lo general, una operación de banca de segundo piso, donde los costos operativos son menores que los de una operación de crédito directo en moneda local.

En cuanto a los recursos disponibles para prestar, estos no tenían más límites de tesorería que el techo de las líneas de crédito que les eran ofrecidas por centenares de bancos en el exterior y por supuesto, por los límites establecidos por la autoridad, las regulaciones y la ley.

*invertir en suces, en valores de emisores doméstica, como por ejemplo cédulas hipotecarias, siempre apostando a la permanencia de un escenario donde las tasas de interés internacional no variara; como tampoco el sucre pudiera deteriorar su valor frente al dólar norteamericano.*

*En adición a todo lo anterior, en esa misma época abundó el crédito de consumo en dólares, para el financiamiento de inmuebles, vehículos y otros consumos de las familias.*

*Tampoco fueron excepcionales los créditos adquiridos para la compra de inmuebles en el extranjero, en un momento donde, mientras que en el Ecuador petrolero los recursos fluían de manera aparentemente imparable y el mercado inmobiliario doméstico entraba en una burbuja especulativa, en países como los Estados Unidos el mercado inmobiliario se deprimía por la misma crisis que había generado el alza de los precios del petróleo, al punto de resultar más barato adquirir un departamento en algún condominio de Miami, que comprar el mismo bien en Guayaquil, Salinas, Quito o Cuenca.*

La adquisición de créditos ofrecidos por bancos extranjeros mediante el aval de un intermediario financiero local, no parecería tener más restricción práctica que el criterio “técnico” del propio banco que otorgaba el aval.

### **7.3 La percepción del riesgo cambiario**

Para la banca extranjera, era evidente que el Ecuador de los años setenta, mostraba condiciones de bajo riesgo crediticio, mientras que su sector privado, se perfilaba como un excelente sujeto de crédito:

- Un banco ecuatoriano siempre garantizaba las operaciones de crédito. En términos prácticos, para el banco extranjero proveedor de los recursos, era una operación de crédito de banco a banco, lo que les resultaba no solo más seguro, sino además mucho menos costoso en términos operativos.
- El banco extranjero calificaba de manera periódica al banco doméstico y en base a ello, le otorgaba una línea de crédito rotativa.
- Correspondía al banco doméstico, el asumir los costos de calificación de cada demandante de crédito local, de hacerle su seguimiento y de gestionar la recuperación de cada uno de los créditos otorgados.
- El banco local asumía ante el banco otorgante del crédito, los pagos de cada operación a su vencimiento, independientemente que el beneficiario final de crédito hubiese o no pagado.
- Por otra parte, el estado ecuatoriano, mediante el Banco Central de Ecuador, garantizaba el suministro de divisas para la cancelación de los créditos que se recibían, lo cual reforzaba la posición del banco corresponsal extranjero, frente al riesgo crediticio que asumía con sus clientes ecuatorianos.

*En adición a lo anterior, el Ecuador había emprendido entre 1972 y 1976, durante la primera fase del gobierno Militar encabezado por el General Guillermo Rodríguez Lara, un ambicioso plan de inversiones en obras públicas sin precedentes, financiando dichas obras casi exclusivamente con los recursos generados por la exportación de petróleo, fruto de lo cual se construyó o al menos se dejó en marcha la construcción de las primeras hidroeléctricas que tuvo el Ecuador; se construyó la refinería de petróleo de Esmeraldas y se logró la unión de todo el Ecuador mediante la construcción de carreteras que hasta la fecha, siguen siendo la base de la red vial ecuatoriana, entre otras muchas obras. Sin embargo de todo ello, el país había logrado todo ello, recurrido mínimamente al crédito externo por lo que la capacidad de endeudamiento del gobierno se encontraba disponible, al menos hasta 1996.....*

*De hecho, para 1976, el Ecuador había terminado de pagar la vieja “deuda inglesa” originada en la guerra de independencia.*

En este sentido, mientras que en 1972 la deuda externa total (pública y privada) llegaba a \$344 millones que significaban 5,46% del PIB.; al cierre de 1976 la deuda externa se situaba en \$513 millones, cifra que solo significaban 5,78% del PIB.

Resulta destacable el hecho de que durante los años setenta, solo dos monedas en América del sur mostraban una envidiable estabilidad y fortaleza frente al resto: el Sucre en el Ecuador y el Bolívar en Venezuela.

En ese momento histórico, una mejor imagen frente a potenciales bancos acreedores, el Ecuador no hubiera podido dibujar. En razón a lo antes expuesto, al Ecuador se lo veía como un país estable y de fuerte crecimiento: de hecho, entre 1967 y 1980 había crecido en promedio, 7% anual.

En otras palabras, para la banca privada internacional de la época, el Ecuador era percibido simplemente como un país petrolero, cuando el petróleo parecía estabilizar sus precios en niveles extraordinariamente altos; cuando “ser petrolero”, era un perfecto sinónimo de “ser solvente, de ser un país rico”.

En un principio, mientras más crecía su déficit comercial, más rápido se expandía la economía y más optimistas eran las expectativas sobre el Ecuador, pues los precios crecientes del petróleo proyectaban importantes flujos de divisas a futuro, un flujo que compensaría cualquier déficit que pudiera darse en el presente.

Si las divisas provenientes de los créditos externos contratados por el sector privado, eran vendidas al Banco Central del Ecuador, era el instituto emisor quien asumía todo el riesgo cambiario, porque en el momento en el cual adquiría las divisas, se “sucretizaban” tanto las obligaciones del deudor con su banco local, como las obligaciones del banco local con el banco extranjero proveedor original de los fondos.

Si por el contrario, si las divisas se vendían dentro del mercado libre de cambios, pero la operación de crédito se la registraba en el Banco Central, el riesgo cambiario quedaba teóricamente del lado del deudor y del banco privado, pero el Banco Central garantizaba el suministro de las divisas necesarias para el pago de la deuda, al tipo de cambio vigente al momento del vencimiento de la operación y de solicitado el reembolso de las divisas por parte del banco local.

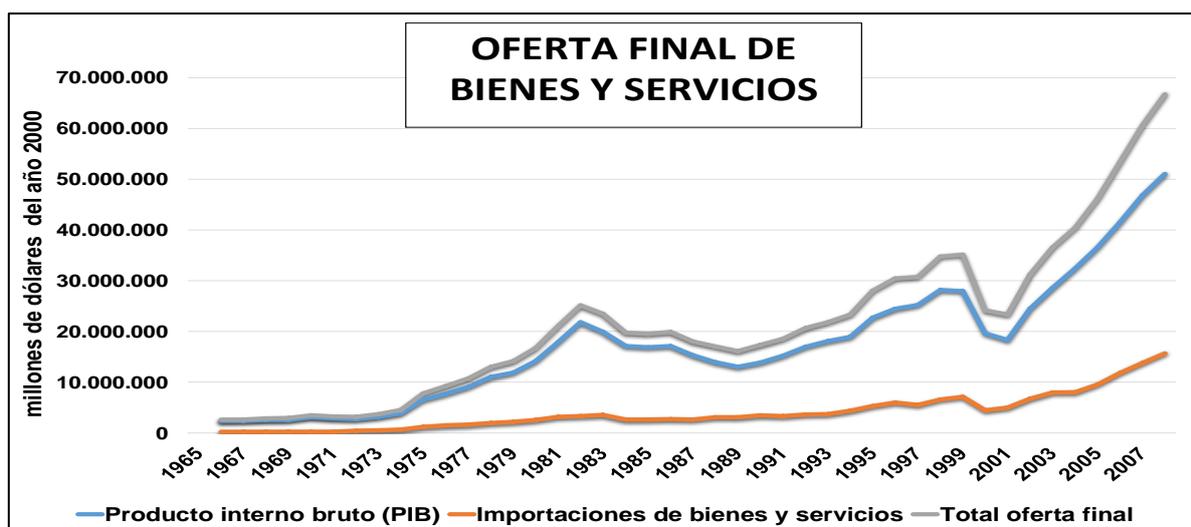


Gráfico 19.

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas

Las señales que desde el gobierno se daban a los agentes privados, parecían transparentar no solo la voluntad de mantener el tipo de cambio fijo sino, además, la convicción de que una devaluación monetaria era absolutamente improbable.

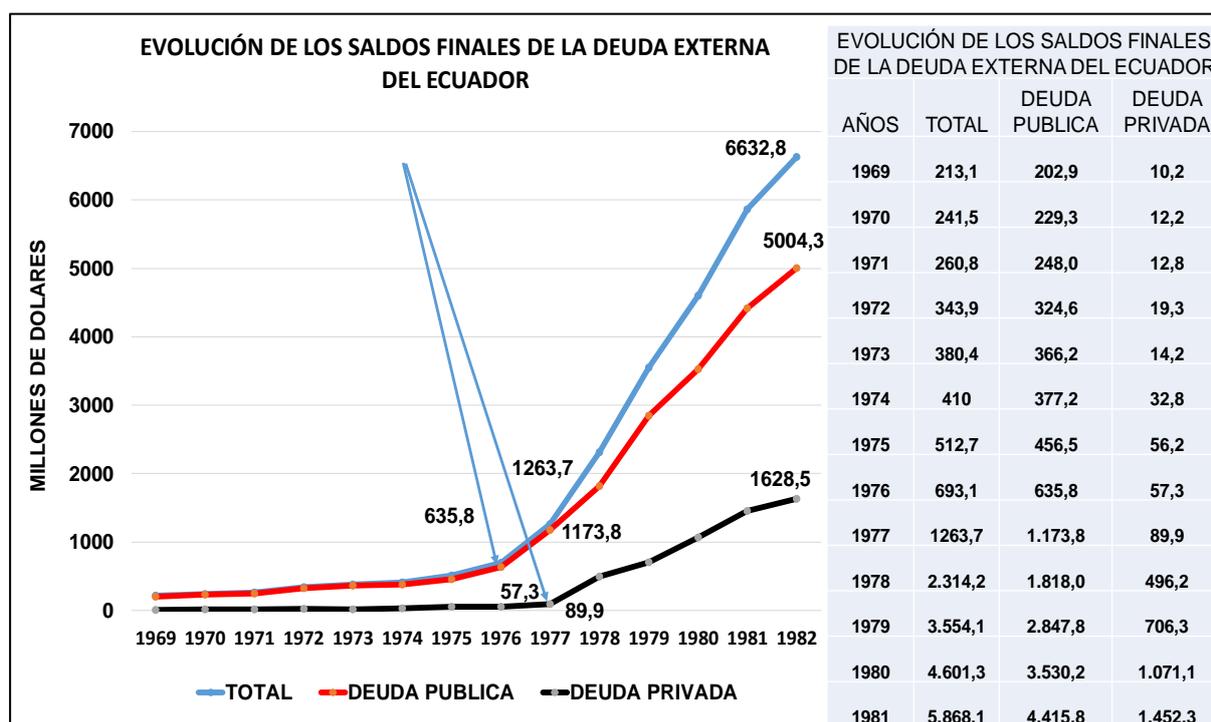
Semejantes incentivos borrarían del análisis racional, *todo lo concerniente al* llamado “riesgo cambiario”, sobre la base de:

- El mantenimiento a ultranza de un tipo de cambio fijo;
- La promesa dada por el propio ente estatal, de suministrar todas las divisas necesarias para cubrir las obligaciones de créditos otorgados en divisas;

A lo anterior se sumaba:

- La facilidad operativa de contratar créditos en divisas, así como el alto rendimiento que este tipo de operaciones significan para la banca local y,
- El bajo costo para los deudores, en comparación con los costos de los créditos en sucres.

Por las razones antes señaladas, no resulta extraño el hecho de que esta clase de operación fuera preferida tanto por los intermediarios financieros locales, como por los mismos demandantes de crédito.



*Gráfico 20.*

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Como resultado de todo lo anterior, no solo se construyeron edificios y se establecieron negocios financiados en dólares, donde el flujo de ingresos futuros estaba definido en moneda doméstica; también se incentivó a una clase media en ascenso, para que se endeudara en dólares.

*En efecto, la falsa perspectiva de un ingreso permanente, con una moneda fuerte y estable, “inmune” a las devaluaciones, indujo al endeudamiento de largo plazo para la compra de viviendas, de vehículos y hasta para financiar inversiones suntuarias como casas o departamentos en el extranjero, lo que en definitiva, significó un derroche de recursos comprometidos con créditos otorgados por bancos extranjeros, pero garantizados por la banca local y en el último término por el estado ecuatoriano, quien era el responsable de la provisión de divisas para cubrir el pago de tales obligaciones.*

Mientras el crecimiento de la deuda externa, tanto pública como privada, alimentaba el flujo de divisas, la capacidad de pago del país no parecía vulnerable y el derroche de recursos continuaría imparables.

*La estabilidad del tipo de cambio daba la falsa impresión de ser imbatible, aunque en realidad se encontraba sostenida por una oferta de divisas que no solo sería insostenible en el mediano plazo sino que además, pronto comenzaría a generar dentro del mercado cambiario local, tanto en su tramo libre como en el segmento administrado por el Banco Central, un imparable crecimiento de demanda de moneda extranjera, conforme los pagos de los créditos recibidos desde el exterior, fueran haciéndose exigibles.*

#### 7.4. La evolución de la tasa de interés internacional a partir de 1977

A partir de enero de 1977, las tasas de interés en los mercados americano y europeo comenzaron a incrementarse de manera acelerada. En enero de 1979, la tasa de preferencial Prime Rate, nuevamente tocaba 12% con lo cual, teóricamente se liquidaba la distorsión en el mercado financiero ecuatoriano, (gráfico 21).

Esta situación, sin embargo, no duró mucho tiempo. En abril de 1980, la tasa de interés preferencial *en el mercado estadounidense* había alcanzado 20% anual, y luego de una breve y corta baja, ocurrida en diciembre de ese mismo año, repuntó a 21,5%.

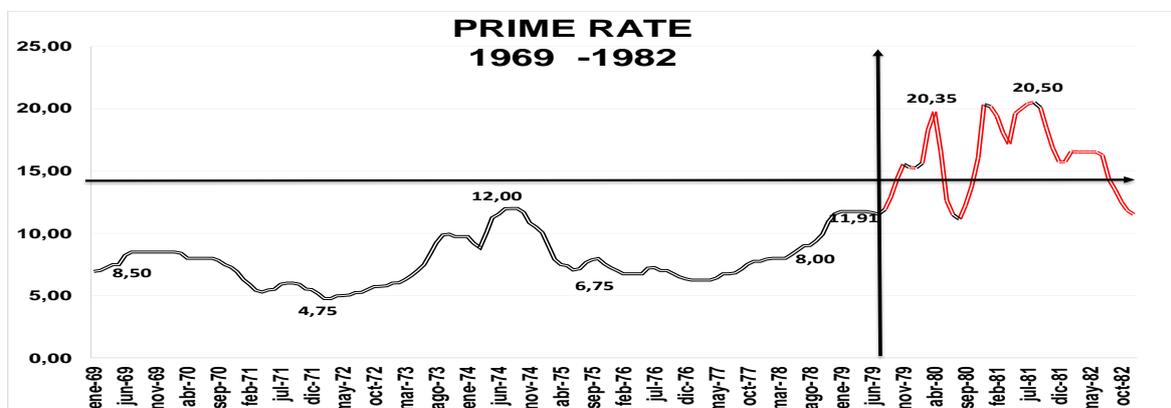


Gráfico 21.

Fuente: [www.fedprimerate.com/wall\\_street\\_journal\\_prime\\_rate\\_history.h](http://www.fedprimerate.com/wall_street_journal_prime_rate_history.h).

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas

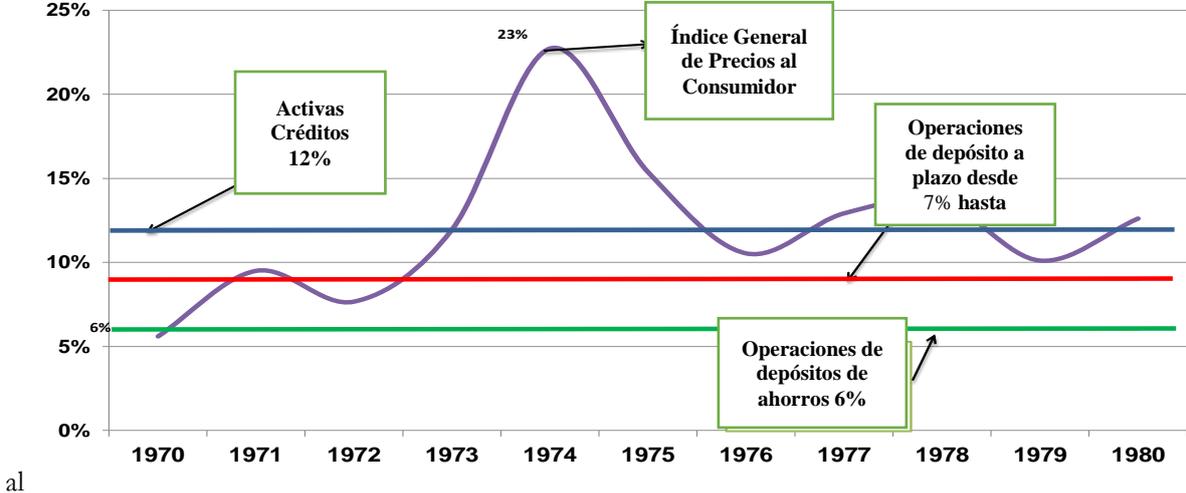
*Este fenómeno se convirtió en un factor multiplicativo de la deuda externa contraída, factor no solo absolutamente autónomo sino además incontrolable por parte de los deudores directos, como tampoco, por parte de los bancos garantes de la deuda contraída.*

#### 7.5 Inflación y tasa interés en el Ecuador

A los desfases observados en el Ecuador, entre la tasa de interés internacional y las tasa de interés doméstica administrada por la autoridad monetaria, se sumaba el problema de un proceso inflacionario cada vez más agudo, que se generaba especialmente a partir de las evidentes distorsiones existentes en los

mercados cambiario y financiero, en razón de la existencia de tasas de interés fijas y de un tipo de cambio que, a pesar de las presiones evidentes (ver gráfico 15), se resistía a variar; todo en un escenario donde además, el gasto del gobierno *comenzaban a tocar montos que resultaban insostenibles; montos donde el servicio de la deuda contraída, comenzaba a tomar cuerpo dentro de las obligaciones del del gobierno.*

**TIPOS DE INTERÉS E INFLACIÓN EN ECUADOR**



*Gráfico 22.*

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

A inicios de los años setenta, la inflación se mantuvo bajo la línea de 10%. Sin embargo, en 1974, la inflación alcanzó el 22,73% y a partir de ese momento, no regresaría más a niveles por debajo de 10%, no al menos hasta entrado el siglo XXI (gráfico 22).

Esta situación, afectó la estabilidad de la economía nacional, en un doble sentido: Por un lado, las tasas de interés reales en sucres, consideradas como tales a las tasas aplicadas por los intermediarios financieros, luego de descontar la inflación, se tornarían dramáticamente negativas, inclusive la tasa de interés activa, aplicable a créditos otorgados por la banca nacional.

De hecho, durante aproximadamente 70% de la década de los años setenta, la tasa de interés real para operaciones activas en sucres, se mostró negativa. Por otro lado, frente al mantenimiento de una política de anclaje en el tipo de cambio nominal, la alta inflación nacional apreciaba el tipo de cambio real.

Todo lo anteriormente descrito, creaba las condiciones necesarias para provocar lo que en efecto ocurrió: La crisis de la balanza de pagos, iniciada por la caída de las exportaciones de banano, aunque anestesiada por la temporal subida en los precios del petróleo y por *el flujo de capitales llegados como crédito externo, quedaría al desnudo con la posterior caída de los precios de petróleo y con el corte en el flujo de capitales externos, hecho que se suscitará a partir de la crisis mundial de pagos desencadenada por México en agosto de 1982, crisis que rápidamente contagiaría a todo el resto de la América latina endeudada.*<sup>49</sup>

**7.6 Reserva Monetaria Internacional (RMI)**

Así como en un principio, las bajas tasas de interés internacionales estimularon el endeudamiento externo privado y el consumo en general, el alto diferencial que de nuevo se daba, esta vez con una tasa de interés

<sup>49</sup> Esta crisis la comentamos en extenso, en los capítulos I y II de este trabajo.

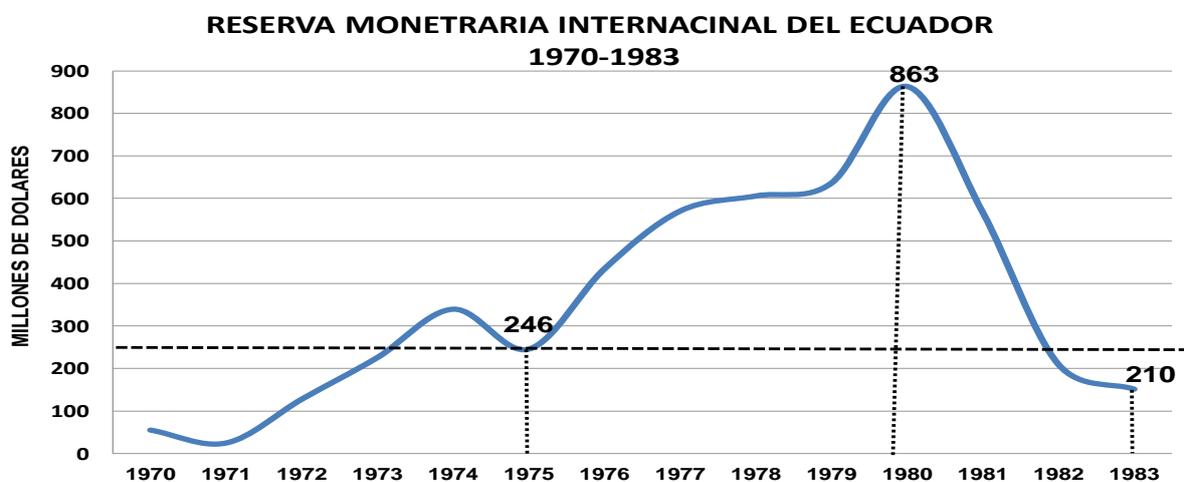
doméstica mucho más baja que la internacional, fomentó *dramáticamente* la salida de capitales hacia el exterior, afectando tanto a la RMI, como la oferta de divisas en el mercado libre de cambios.

*Huelga decir que las presiones evidentes sobre la demanda generalizada de divisas, tanto dentro del mercado oficial como en el mercado libre de cambios, generó a su vez fuertes presiones sobre un tipo de cambio, un tipo de cambio fijo cada vez menos real en relación con las reservas líquidas del Banco Central, así como en comparación con los volúmenes y tendencias de los flujos de divisas con el exterior. En ese sentido, la RMI que gracias a los altos precios del petróleo había alcanzado en 1980, la cifra récord de \$863 millones, un año más tarde, en 1981, se había reducido a \$567 millones (gráfico 23).*

Ahorristas pudientes, otrora demandantes de cédulas hipotecarias<sup>50</sup> como instrumentos rentables de ahorro, comenzaron a transformar su disponibilidad de liquidez en dólares, para hacer colocadas en bancos del exterior.

*Como resultado lógico de la situación descrita, para el cierre de 1982, la RMI del Ecuador era inferior a lo registrado nueve años antes, al cierre de 1973, en los inicios de la llamada “era petrolera”. Por otro lado, la propia banca local que percibía al rígido sistema de tasas de interés, como una “camisa de fuerza”, encontró la manera de “dolarizar” sus sucres, mediante la proliferación de instituciones financieras “off shore” que comenzaban a operar desde cualquier paraíso fiscal del caribe.*

Así, uno por uno, cada banco local ofrecía a su clientela la posibilidad de depositar su dinero, bien en dólares o en sucres, en condiciones fuera de control de las autoridades bancarias locales, con el beneficio adicional para el banco depositario, de estar exento de cubrir un encaje bancario por tales depósitos.



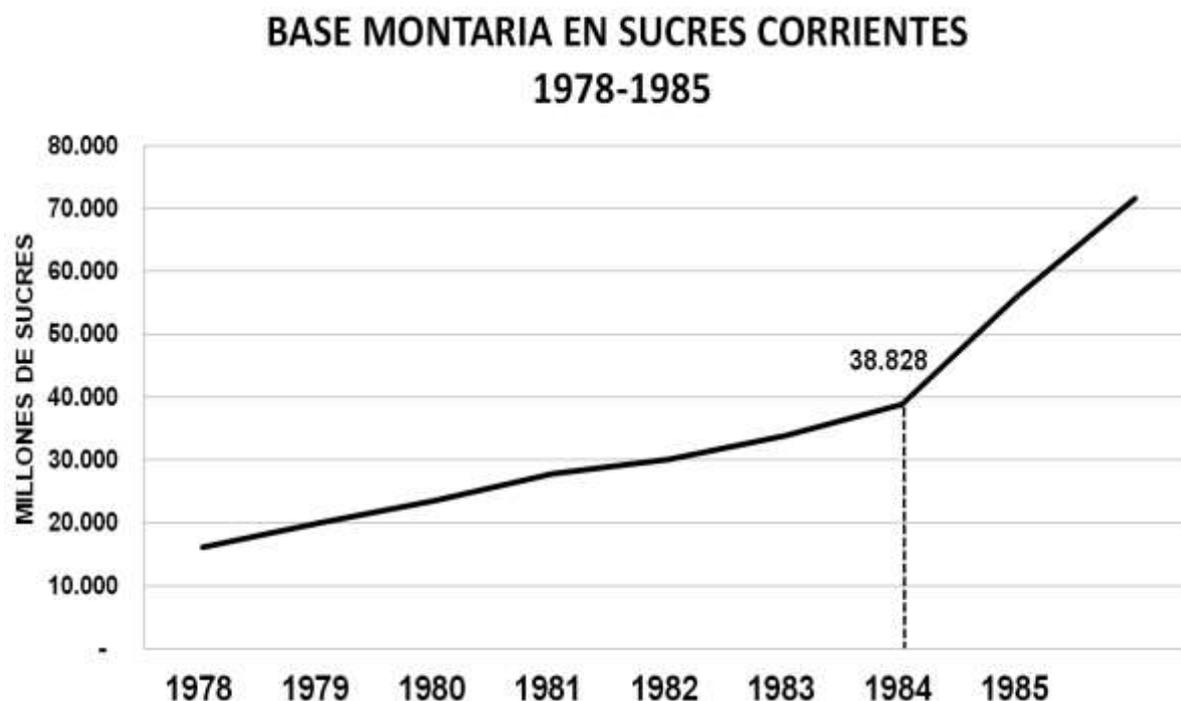
**Gráfico 23.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

<sup>50</sup> La cédula hipotecaria era un título valor emitido por los bancos a largo plazo, que generaba una tasa de interés igual a la tasa activa que los bancos estaban autorizados a cobrar: 12% anual. Como instrumento de financiamiento, los bancos hipotecarios los emitían y entregaban a los beneficiarios de créditos, mismos que podían negociar tales valores en el mercado conforme sus necesidades de liquidez fueran presentándose. El plazo de estos instrumentos que podía superar los 25 años, reflejaba la confianza que los agentes del mercado tenían en la estabilidad de la economía ecuatoriana, pero sobre todo en la estabilidad del Sucre como moneda doméstica.

Esos mismos recursos, muchos de los cuales se originaban en Sucre, “regresaban”, al Ecuador como créditos en moneda extranjera y eran registrados en el Banco Central del Ecuador, como una parte de la deuda externa privada.



*Gráfico 24.*

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

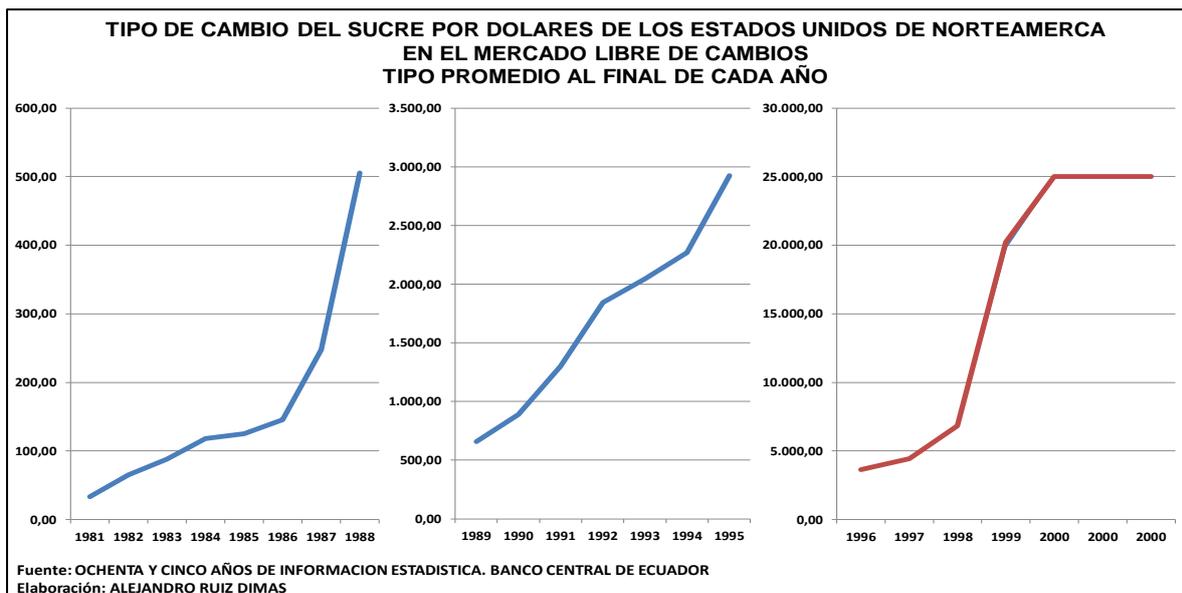
### 7.7 Emisión monetaria y devaluación del Sucre

Pese a la substancial baja en la RMI evidenciada en 1980, el Banco Central del Ecuador no cesó de inyectar liquidez al torrente monetario: la base monetaria que en 1980 alcanzaba 27.776 millones de sucres, con una RMI neta de US\$863 millones, en 1981 sube a 30.047 millones de sucres, *con una reserva disminuida que en ese momento no alcanzaba los \$600 millones* (gráfico 24).

La agresiva expansión de la base monetaria provocó una sustancial pérdida de reservas internacionales. Este hecho explica además los procesos inflacionarios, devaluatorios y de dolarización informal que el Ecuador inaugura en 1982; procesos que se agudizaran durante los años siguientes, hasta llegar a los niveles críticos que desembocaron con la dolarización formal 18 años después.

La alta demanda de dólares que dentro del mercado libre de cambios se inicia con la subida en la tasa de interés internacional, es estimulada por la expansión monetaria en sucres.

La súbita explosión de la demanda por divisas, comenzó a evidenciar un significativo desequilibrio en el mercado de cambios, lo que presionaba al tipo de cambio hacia un alza descontrolada, dentro de un ambiente de pánico generalizado, sin precedentes en el Ecuador.



*Gráfico 25.*

En efecto, mientras que en 1980 el tipo de cambio cerraba en el mercado libre a 28 sucres por dólar, 12 meses después el dólar estadounidense se cotizaba a 34 sucres, obligando a la primera devaluación monetaria que conocería el Ecuador en 12 años; y generando una explosión inflacionaria sin precedentes en la economía ecuatoriana, al pasar de 16,34% anual registrado en 1981, a 48,34 % de inflación anual observada en 1982. Mientras más subía el precio de la divisa, mayor era la presión que ejercía la demanda de dólares (gráfico 25).

Para fines de 1983, el tipo de cambio oficial cerraba en 56 sucres por dólar, en tanto que, en el mercado libre de cambios, el dólar se cotizaba a 89 sucres.

Con ello, el sucre acaba de sufrir su primer infarto. De aquí en adelante ya no habrá recuperación ni convalecencia, solo un proceso de deterioro cada vez más crítico, hasta su muerte del signo monetario doméstico, en marzo de 2000.

The background features a dark, semi-transparent overlay on a collage of US dollar bills and a pen nib. The bills are scattered, with some showing the portrait of George Washington and the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 8

## La crisis de 1982

Contrario al criterio de muchos, parece razonable pensar que el sector privado no fue el único culpable de la crisis vivida a inicios de los años 80.

Más aun, dentro de esta primera gran crisis, resulta difícil hablar de "culpas" en los agentes privados, cuando la conducta de tales fue en extremo coherente con los incentivos existentes en la economía ecuatoriana, *incentivos que nacieron directamente de los propios gobiernos de cada momento*.<sup>51</sup>

Por el contrario, el pretender que los agentes de una economía no actuaran en función de los incentivos existentes, más que un acto de ingenuidad, es una esperanza reñida por la realidad de la naturaleza humana.

*Innegable es el hecho de que muchos agentes de la época, no excluidos algunos bancos entre ellos, pudieron haber manipulado operaciones relacionadas con agentes offshore, asegurándose ganancias deshonestas en perjuicio del país. Sin embargo, lo cierto es que tales operaciones, de haberse producido, solo fueron posibles en un escenario donde las distorsiones extremas del mercado, extendían una perversa invitación a realizarlas. Al margen de lo anterior, ¿quién puede acusar a un padre de familia por endeudarse en moneda extranjera para darle un techo, un vehículo u otras comodidades a su familia, cuando a todas luces era, en las expectativas del momento, la alternativa más económica y "segura"?*

*Comerciantes, constructores, pequeños industriales, agricultores, no hubo sector productivo de la economía ecuatoriana, que no enfrentara en su momento, la disyuntiva de endeudarse con bajas tasas de interés en dólares, frente a la alternativa de hacerlo en sucres, a plazos mucho más cortos y con costos financieros significativamente más altos.*

### 8.1. La crisis y el juego de los agentes económicos

Para los bancos comerciales, los incentivos antes de la crisis eran en extremo claros: *la intermediación con bancos del exterior* para el otorgamiento de créditos destinados a la financiación, tanto del consumo como de la producción de bienes y servicios destinados predominantemente a los mercados domésticos, no solo era un negocio lícito, sino que, además, se encontraba regulado, garantizado y hasta incentivado por la política económica ejercida por el Estado ecuatoriano.

Por lo otro lado, además de las comisiones que este tipo de operaciones generaba, los bancos obtenían ingresos por la compra y venta de divisas, creaban depósitos monetarios y generaban otra serie de negocios que no solo eran lícitos sino, además, altamente rentables.

No es aventurado el afirmar que el éxito vertiginoso que significó el acelerado crecimiento de la "banca joven" (por ejemplo, en la costa los bancos Continental y del Pacífico), surgida en el país a partir de 1972, se alimentó precisamente de los ingresos que este tipo de operaciones les generaba.

*Posteriormente, la política sostenida por largo tiempo, de mantener altas tasas de encaje en el Banco Central, sobre los depósitos captados por la banca, lo que finalmente implicaba altos costos de fondeo que se trasladaban a los usuarios del crédito bancario, creó un perverso arbitraje entre la banca doméstica y la banca off shore manejada por la misma banca doméstica: en la medida en que los depósitos en banca off shore estaban exentos de encaje bancario, ésta podía ofrecer tasas de interés mucho más atractivas a los depositantes y además, exentas de todo control y regulación por parte de las autoridades del Ecuador.*

---

<sup>51</sup> Este es otro tema que espera ser investigado de manera amplia y profunda: la coherencia entre los incentivos creados en los años setenta por las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia que en ese entonces desarrolló el Estado del Ecuador, y el comportamiento de los agentes financieros, tanto activos como pasivos, todo ello en relación con la crisis a la que llegó el Ecuador en 1982.

*En tal escenario, los llamados “paraísos fiscales” comenzaron a revelarse como un destino rentable y seguro hacia donde “fugaban” dineros pertenecientes a ecuatorianos de toda condición social, inclusive sucos temporalmente “dolarizados”, atraídos por una mejor remuneración y todo ello con cero costos transaccionales para el usuario, pues se lo hacía desde cualquier oficina de cualquier banco doméstico que tuviera un agente off shore disponible.*

En el lado de los agentes demandantes de crédito, cuando las tasas de interés en el exterior eran substancialmente más bajas que dentro del mercado doméstico, los incentivos también resultaban claros e inequívocos: el endeudamiento externo era en apariencia, la alternativa menos costosa, ya fuera para financiar sus actividades productivas, como para financiar consumo.

Así mismo, las expectativas de un horizonte sin riesgo cambiario, inevitablemente falseaban la percepción de los agentes demandantes de crédito, sobre un ingreso permanente sobredimensionando; percepción que impulsaba la demanda de crédito para consumo, especialmente suntuario y a todo nivel social.<sup>52</sup>

Por su parte y muy especialmente a partir de 1976, el Estado aumentó agresivamente su cuota de endeudamiento propio, haciendo crecer el gasto público sin ejercer mayores presiones sobre la fuente tributaria de financiamiento.<sup>53</sup>

Todos estos aspectos daban la apariencia de un país económicamente estable y sólido, que gozaba de un sostenible y aparentemente imparable ritmo de crecimiento.

Muchos ecuatorianos comenzaron a sentirse como parte del primer mundo, financiando su bienestar con dinero ajeno, facilitado por los bancos que tenían del Ecuador, la visión de una economía pujante y próspera.

A partir de 1978, cuando la tasa de interés internacional comenzaba a remontar, superando a la tasa de interés doméstica, las autoridades monetarias ecuatorianas siguieron mostrándose inflexibles, al mantener rígidamente sobrevalorado el tipo de cambio respecto del dólar y ancladas las tasas de interés en porcentajes significativamente bajos, en relación con la nueva realidad internacional.

En el fondo, esas mismas autoridades conocían sobre toda la actuación de la banca off shore local, y no solo que lo permitían, sino que además, tácitamente la aceptaron como banca extrajera, por lo que registraban las operaciones que éstas tenían con su matriz ecuatoriana, como parte de la deuda externa nacional, a pesar de que muchas de tales operaciones se originaban en recursos domésticos.

En adición a lo anterior, la substancial merma en la RMI, que se comienza a sentir con mucha fuerza a partir de 1981, es estimulada por la propia autoridad económica, la cual no solo defendió hasta “las últimas consecuencias” al tipo de cambio, sino que además, alimentó la demanda de divisas mediante la expansión agresiva de la base monetaria.

---

<sup>52</sup> Los años setenta fue una época donde hasta las personas más humildes hacían turismo fuera del país. Para ello, las ofertas de crédito de largo plazo incluían no solo boletos sino también dólares para gastos en el exterior. Detrás de estas ofertas también llegó a esconderse una motivación económica, que nacía por la oportunidad de arbitrar divisas entre un mercado oficial para viajeros donde se entregaban dólares al tipo oficial de 25 sucos por dólar y el mercado libre donde el dólar podía cotizarse mucho más caro.

<sup>53</sup> En cualquier economía, debe procurarse un equilibrio entre los ingresos fiscales tributarios y los gastos fiscales, muy especialmente con el llamado gasto corriente. El endeudamiento resulta aceptable para el financiamiento de la inversión pública, siempre que dicha inversión genere los ingresos requeridos para cubrir la deuda contraída. En el caso señalado, el gasto corriente como la inversión parecía financiarse con los ingresos petroleros y cuando estos no eran suficientes, simplemente se acudió al endeudamiento en la esperanza de que los precios del petróleo continuaran subiendo. El no trasladar al menos parte de la carga fiscal a la ciudadanía mediante el ajuste tributario, permitía que la demanda agregada continuara creciendo también por el lado del consumo privado, presionando cada vez más la balanza de pagos.

## 8.2 Cuentas con el exterior

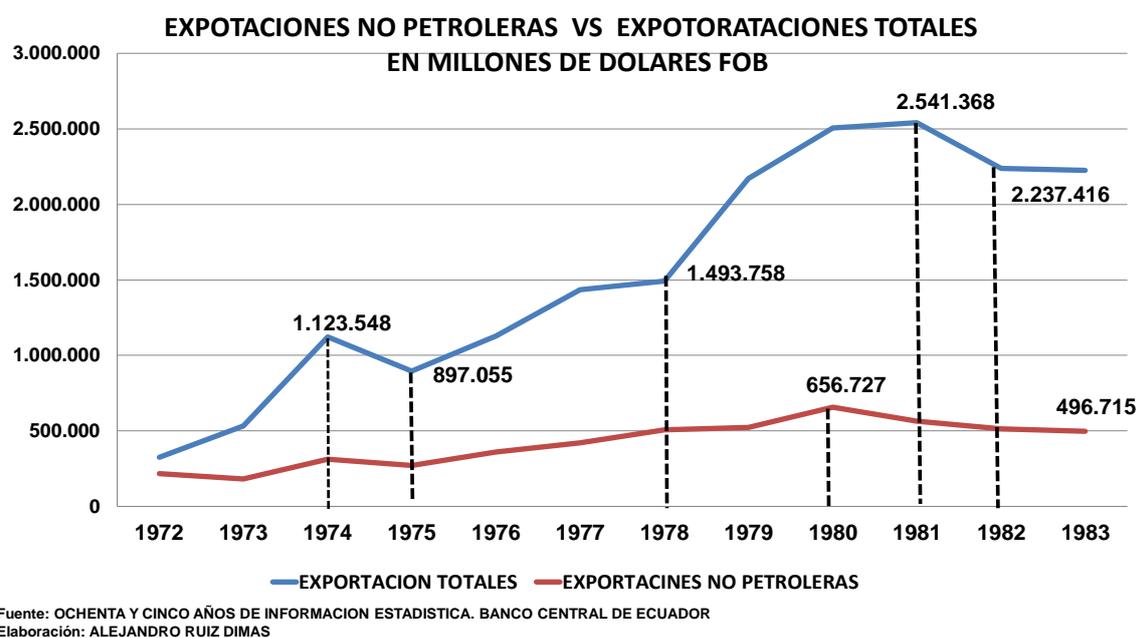
El mantenimiento prolongado de políticas de anclaje simultáneo del tipo de cambio y de las tasas de interés, trajo sus consecuencias sobre las cuentas externas del país, reflejadas tanto en la evolución y estructura que iban adquiriendo la balanza de pagos y la balanza de capitales, como en la acumulación de una deuda externa que, ya desde 1977, comenzaba a adquirir dimensiones y características estructurales inmanejables.

En muy breves términos, el anclaje del tipo de cambio nominal requería de cierta flexibilidad en la tasa de interés o viceversa, es decir, el anclaje de la tasa de interés, exigía de una mayor flexibilidad en el manejo del tipo de cambio, a objeto de moderar los flujos de capitales.

En oposición a lo anterior, el mantenimiento simultáneo de anclajes monetarios y cambiarios, trajo como obvia consecuencia, movimientos de capitales que, en último término, determinaron la gravedad de la crisis de deuda externa de 1982, *cuyas secuelas han afectado a la economía del Ecuador, al menos hasta la renegociación de la deuda realizada en 2008.*

## 8.3. La balanza comercial

A pesar del enorme crecimiento de las exportaciones originadas en el petróleo, las importaciones del Ecuador pronto desbordarían, de manera notoria, la capacidad de pago generada por las exportaciones, (gráfico 26):



*Gráfico 26.*

- **A partir de 1975 la balanza comercial de Ecuador se torna negativa.**
- Su saldo en 1978, era mayor que las exportaciones totales del Ecuador en 1973, apenas cinco años antes.
- Dentro del período en cuestión, solo en 1980 la balanza comercial se mostró positiva, ello como efecto coyuntural de una desmesurada y muy temporal alza en los precios del petróleo.
- Asimismo, las exportaciones no petroleras, habían crecido de manera significativa hasta 1979, y en 1980 inician un dramático proceso de reversión.

A su vez, esta baja significativa de las exportaciones privadas coincide con una situación de evidente sobre-valoración del sucre frente al dólar, lo que en la práctica se convertía en una tributación implícita sobre las exportaciones que, evidentemente, restringía las actividades lícitas del sector productivo exportador.

**Tabla 3.**

Principales tasas de interés aplicables a operaciones comerciales activas y pasivas											
Años	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Exportaciones totales	326,3	532	1123,5	897,1	11127,3	1436,3	1493,8	2172,7	2506,2	2541,4	2237,4
Exportaciones petroleras	59,9	282,7	696,7	587,1	740,9	718,1	713,9	1181,6	1586,6	1725,6	1527,1
Exportaciones no petroleras	266,4	249,3	426,8	310	386,4	718,1	779,9	991,1	919,6	815,8	710,3
Importaciones	284,4	398	964	1070	111,4	1444	1914	2355	2476	2589	2484
Balanza comercial total	42,3	134	159,5	-172,9	-16,7	-7,7	-420,2	-182,3	30,2	-47,6	-246,6

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

La caída en picada de las exportaciones privadas, observada desde 1978, debió actuar como señal de alarma temprana sobre lo que estaba sucediendo en el país. Sin embargo, dicho fenómeno no pareció haber captado suficiente atención de las autoridades económicas de la época, a pesar de la crisis de las exportaciones no petroleras, y a pesar de los problemas cambiarios que se vislumbraban, por efectos de las presiones sobre la demanda de divisas, tanto en el mercado oficial, como en el mercado libre de cambios.

El crecimiento de las exportaciones de petróleo parecía ensombrecer cualquier signo de crisis, lo que mantenía el optimismo nacional: el precio del petróleo alcanzaba en 1980, su techo máximo de US\$35,30 por barril; El Ecuador en esos momentos, era un país petrolero con aparente seguridad en su futuro, **“Éramos petroleros, éramos irreversiblemente ricos”**.

*Ecuador y Venezuela, dos potencias económicas, en medio de un territorio sudamericano en situación de profunda crisis.* Al saldo negativo de la balanza comercial, se sumaba el siempre negativo y además, abultado déficit en la balanza de servicios; exagerado precisamente por el servicio de una deuda externa que comenzaba a pasar factura.

**Tabla 4**

Balanza de servicios													
Años	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Prestado	44	50	107	114	125	227	211	328	446	473	407	338	350
Recibido	176	255	451	373	422	645	778	1037	1396	1633	1749	1404	1697
Total	-132	-205	-344	-259	-297	-418	-567	-709	-950	1160	-1342	1066	-1347

**Fuente:** 85 de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

En el Ecuador de los años setenta, todo parecía estar bien y la apuesta parecía clara: **la escalada alcista en los precios del petróleo no tendría límites ni vuelta atrás**. Las exportaciones privadas eran cada vez menores y el servicio de la deuda externa comenzaba a apretar, tanto a las cuentas fiscales, como la tesorería de los bancos privados; sin embargo, hasta el año en cuestión, los flujos de capitales vía crédito de corto plazo, no cesaban de llegar.

En 1980 y a pesar del auge petrolero, el déficit en la balanza de servicios fue descomunalmente alto: **USD \$950 millones equivalentes a 36% de las exportaciones totales y al 58,64% de las exportaciones petroleras de ese mismo año, cuando el precio del petróleo registró su más alto récord visto hasta entonces.**

El superávit comercial que en el año de 1980 se logra gracias a los altos precios del petróleo, apenas ayudaría a reducir de manera mínima, el saldo negativo de la cuenta corriente.

#### 8.4. Los intereses de la deuda externa

Los intereses de la deuda externa que hasta 1977, significaban menos de US\$60 millones anuales, a partir de ese año, comienzan a tomar un lugar cada vez más significativo en la balanza de pagos del Ecuador, todo ello estimulado por las altas tasas de interés que se dieron en el mercado financiero internacional, muy especialmente a partir de finales de 1979 (gráfico 27).

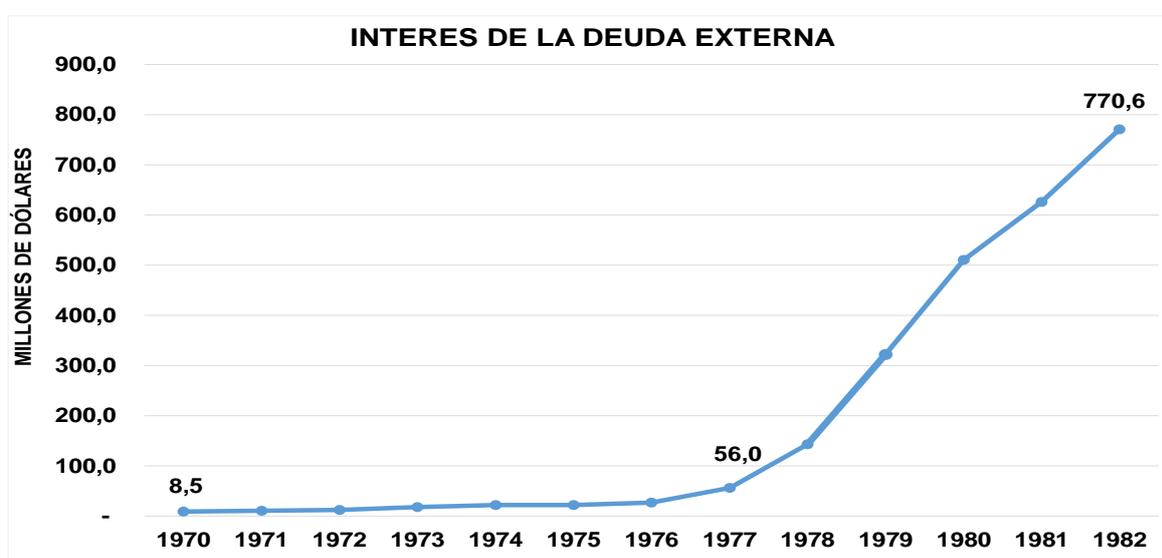


Gráfico 27.

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas.

A partir de mediados del año 1979, la tasa internacional de interés inicia una fuerte escalada hasta alcanzar a mediados de 1981, un techo de aproximadamente 22%.

Deudas que inicialmente habían sido contratadas en condiciones relativamente blandas, empezaban a ser refinanciadas bajo condiciones cada vez más difíciles, condiciones realmente impagables.

*Un nuevo elemento comienza a incidir poderosamente sobre la demanda agregada: desde 1977 la deuda externa había crecido originalmente alimentada por los capitales que fluían desde el exterior hacia la economía nacional sin embargo, conforme la tasa de interés internacional trepaba, la marea de capitales comenzaba a cambiar de dirección y en tal evento, el peso de las exportaciones netas dentro de la composición de la demanda agregada, obligadamente debía comenzar a crecer: el Ecuador después de haber sido fugazmente un captador del ahorro externo que llegaba al país por la vía del endeudamiento, de pronto comenzaba a convertirse en un exportador obligado de ahorro doméstico, situación que se reflejaba en la reducción de los componentes domésticos de la demanda agregada, ahorro que se materializaba en un saldo positivo cada vez más amplio de la balanza comercial, todo lo cual era destinado al menos hasta 2007, al pago de una deuda originada principalmente entre 1977 y 1982.*

*La deuda externa privada y pública que en un principio habían impulsado el consumo, la inversión y al gasto público, generando un escenario de crecimiento y bienestar económico envidiable, comenzará a generar justamente el efecto contrario. Así mismo, el servicio de una deuda externa cada vez más aplastante, comenzaba a transparentar sus efectos sobre el bienestar de los ecuatorianos.*

*Las obligaciones de esa deuda contraída originalmente durante no más de cinco años y que de alguna manera permitió el derroche, comenzaban a ser exigidas por sus acreedores. Las condiciones para la crisis de 1982 estaban dadas.*

### 8.5 Erupción la crisis

En realidad, la existencia de un saldo negativo en la balanza comercial de un país como el Ecuador, no es *per se*, un hecho negativo. Por el contrario, solo mediante la captación de ahorro externo es posible sustentar un crecimiento económico adecuado que haga viable el desarrollo y esa captación de ahorro externo, necesariamente debería de reflejarse como un saldo negativo en la balanza comercial.

El problema entonces, no está en la existencia misma de déficit comercial sino en su origen y en caso de Ecuador, el déficit comercial de los años 70, al igual que el déficit que observamos a partir del proceso de dolarización, tienen idéntica característica: alimenta la demanda para consumo, especialmente de bienes y servicios importados, así como la inversión en stock de bienes de importación destinados, tanto para consumo como para la producción (*pública y privada*) de bienes y servicios destinados al mercado doméstico.

Entre 1978 y 1982, el país requirió de mil millones de dólares anuales, para cubrir su déficit comercial y de servicios. Después de 1982, la deuda externa que en un principio impulsó el crecimiento nacional por la vía del financiamiento del gasto y de la inversión, tanto pública como privada, comienza a pasar factura.

- A partir de 1983 la balanza comercial de Ecuador se torna positiva como simple contrapartida al pago de una deuda externa que, a pesar de todo, seguirá creciendo.

**Tabla 5**

Balanza comercial y balanza de servicios (En millones de dolares)													
Años	1972	1973	1974	195	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Balanza de servicios	-132	-205	-344	-259	-297	-418	-567	-709	-950	-1160	-1342	-1066	-1347
Balanza comercial	42	134	160	-210	-17	-8	-420	-182	30	-47,6	-247	640	869
Servicios comerciales	-90	-71	-184	-469	-314	-426	-987	-891	-920	-1208	-1589	-426	-478

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

A inicios de la década de los años ochenta, un primer detonador rompió la magia de un Ecuador que parecía encantado: la baja de los precios internacionales del petróleo, golpeó a la economía del país con extrema crueldad. Algunos años antes, la crisis en ese momento potencial, mostraba sus primeros avisos en la estructura de financiamiento de un fisco que progresivamente iba haciéndose adicto al endeudamiento interno y externo.

Sin embargo, la caída de los precios del petróleo, sumando al conflicto fronterizo con Perú y poco después al Fenómeno del Niño que destruyó buena parte de la capacidad exportadora no petrolera del país, desencadenaron los primeros síntomas graves de la crisis que se avecinaba.

En el escenario internacional, la baja del precio del petróleo había reactivado a las economías del primer mundo y la dinámica alcista de las tasas de interés se justificaba en las nuevas condiciones de un mercado

financiero internacional donde la demanda de capitales en los países importadores de petróleo, se reactivaba y crecía en relación inversa con la evolución de los precios del petróleo.

## 8.6 El presupuesto del Estado

En el escenario ecuatoriano, si el déficit externo era de por sí grave, éste combinado con un déficit fiscal creciente y de características crónicas, iba dibujando para la economía ecuatoriana, un perfil verdaderamente catastrófico.

Los efectos de la baja en el precio del petróleo y del alza de las tasas de interés aplicables a la deuda externa nacional, *fueron simplemente devastadores*, especialmente sobre el presupuesto general del Estado:

- La baja en el precio del petróleo reducía los ingresos del Estado, en tanto que el alza en las tasas de interés multiplicaba sus obligaciones de pago, inflándolas.
- El Ecuador comenzaba a evidenciar problemas de solvencia, especialmente en el presupuesto del gobierno central y consecuentemente, el crédito externo comenzó a dificultarse, todo lo cual repercutió no solo en la caja fiscal sino también, en los flujos financieros del sector privado.

Tan solo dos años antes de la crisis, en 1980, el Ecuador había vivido la máxima bonanza de toda su historia. El precio del petróleo había alcanzado su nivel históricamente más alto luego de lo cual, la crisis se precipitó.

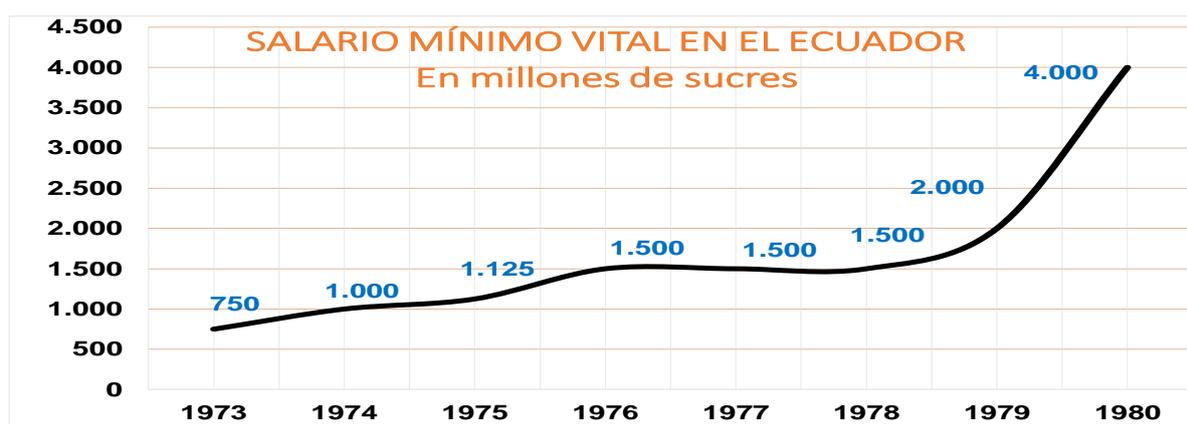


Gráfico 28.

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas.

En la falsa idea de que las condiciones en el mercado petrolero se mantendrían de manera indefinida, el Estado multiplicó sus obligaciones presupuestarias de manera significativa, adoptando decisiones que a muy corto plazo se tornarían insostenibles. Solo a modo de ejemplo:

- El Congreso Nacional tomó la iniciativa de elevar el salario mínimo en un 100%, pasando de 2.000 sucres por mes a 4.000 sucres mensuales (gráfico 28).
- Concomitantemente con ello, se redujo la jornada de trabajo de 44 a 40 horas por semana; y,
- Se estableció la jubilación de la mujer a los 25 años de trabajo, sin límite de edad.

Todo lo anterior, multiplicó las obligaciones fiscales. Sin embargo, como contrapartida, no se pensó en otra fuente de financiamiento que no fuera el petróleo, condenando a la caja fiscal a ser reo del precio

internacional de ese producto y convirtiendo lo que parecían beneficios sociales, en frustración, cuando el alza salarial dispuesta, se diluyó revirtiéndose bajo un proceso inflacionario nunca antes vivido por esa misma generación; y cuando la jubilación anticipada de la mujer se convirtió en letra muerta.<sup>54</sup>

Por otra parte, las decisiones antes mencionadas, contribuyeron notablemente para que el presupuesto general del Estado, pasara en sus gastos de 48.187 millones de sucres en 1979, a 60.399 millones de sucres en 1980, lo que significó un crecimiento de 25,34%, a pesar de que en 1979 el PIB. solo había crecido en 5,2%.

Esta situación se convirtió a la vuelta de pocos meses, en la camisa de fuerza que le impidió al Ecuador moderar los efectos críticos que ocasionó la caída de los precios del petróleo.

La declaración mexicana de cesación del pago de su deuda externa, terminó por secar lo que aún quedaba de flujos financieros desde la banca del primer mundo hacia América Latina en general y hacia Ecuador en particular. Los ecuatorianos iniciábamos los años ochenta, con la primera de cuatro crisis que nos correspondería vivir durante los últimos veinte años del siglo XX, todas ellas de proporciones catastróficas.<sup>55</sup>

### 8.7 La depresión económica

Luego de haber transitado por once años de indiscutible crecimiento económico, a tasas reales que en promedio significaron 7% anual, en 1982 la economía ecuatoriana experimentó por primera vez desde 1966, una tasa de crecimiento negativa del PIB. equivalente a -0,6%.

El problema se *vería agravado* cuando en 1983 el PIB. decrecerá nuevamente 2,5% más, *lo que equivaldrá a una baja acumulada en dos años de 3,085% con respecto al PIB. registrado en 1981.*

En 1984, el PIB. crece en 3,8%, sin embargo, en términos absolutos, tal crecimiento apenas igualaba el monto del PIB., con las cifras registradas tres años antes, en 1981.

Ecuador llega a este escenario, debido en buena parte a la resistencia de los gobiernos de los años setenta, para flexibilizar su política económica, dando paso la acumulación de presiones de toda índole, *hasta cuando la realidad obligó a cambiar de rumbo, empujando al país hacia los efectos propios de las dramáticas decisiones de ajuste, decisiones que comenzaron a tomarse cuando la crisis había explotado, a inicios de la década de los años ochenta.*

### 8.8 La sucretización de la deuda externa privada

Recordemos que las deudas contraídas por agentes ecuatorianos con bancos del exterior, generalmente estaban *garantizadas* por bancos nacionales y eran registradas en el *Banco Central del Ecuador, lo que generaba por parte del ente emisor, un compromiso de al menos proveer de las divisas necesarias para el pago de las deudas privadas, al tipo de cambio vigente al momento del pago.*

Las divisas producto de estos créditos, se negociaban en el mercado libre de cambios, a cuenta de que la cotización en este mercado, era generalmente mayor que la cotización ofrecida por el Banco Central (ver gráfico 15).

---

<sup>54</sup> La inflación que se desató a partir de la crisis de 1982, se encargó de pulverizar el alza salarial. Los límites en la jornada de trabajo quedaron como letra muerta no solo dentro del creciente sector informal sino también, en la mayoría de los sectores productivos, no así dentro del sector público. Por su lado, las nuevas condiciones para la jubilación de la mujer nunca tuvieron un sustento técnico, todo lo cual agudizó la crítica situación actuarial del sistema previsional. La crisis del Seguro Social se “solventó” con la inflación mientras que las “conquistas” laborales de ese momento, vistas en la esencia de sus resultados, pronto se minimizaron dentro de la vorágine inflacionaria.

<sup>55</sup> Una descripción analítica de tales eventos críticos, se amplían en la primera parte de este libro.

La vertiginosa evolución de los precios de dólar ocurrida a partir de 1982, prácticamente liquidó al sector *productivo privado*, especialmente de la costa, endeudado en dólares. En efecto, quienes habían convertido sus dólares producto de créditos concedidos por la banca en el exterior, a 26 o 27 sucres, a fines de 1982 debían de recomprar las divisas a 33 sucres por dólar o más, mientras que en 1983, el precio del dólar en el mercado libre de cambios les obligaba a pagar 65 sucres por dólar.

*En términos muy simples, todo aquello significaba que las personas o empresas que se habían endeudado en dólares, habían recibido entre 26 o 27 sucres por cada dólar, mientras que al momento de pagar su deuda, tenían que asumir **un costo de 140% o más del valor del crédito recibido, causado exclusivamente por una violenta depreciación del Sucre; todo ello sin considerar el costo generado por los intereses de la misma deuda, mismos que habían crecido de manera desproporcionada por el comportamiento errático y volátil de la tasa de interés.***

*En tales circunstancias, la única forma sostener en pie al aparato productivo nacional, era refinanciado y difiriendo los pasivos nominados en dólares, tanto del sector financiero como de los deudores directos de la banca extranjera. Así las cosas, la sucretización de las deudas de los agentes privados con el exterior, no solo permitió reactivar al aparato productivo; también cortó de raíz las presiones especulativas que sobre el mercado de cambios se daban, ante una demanda urgida y desesperada de dólares, representada por los deudores de la banca extranjera requeridos en el cumplimiento de sus obligaciones.<sup>56</sup>*

Así mismo, desde el punto de vista moral, la sucretización, como originalmente se la concibió, parecía una salida justa y necesaria, que después de todo, el agresivo endeudamiento del sector privado había sido no solo permitido por el Estado, sino que también, había estado de alguna manera estimulado por este, mediante políticas cambiarias y monetarias claramente orientadas hacia el endeudamiento del sector privado en moneda extranjera.

Por su parte y en una primera instancia, las autoridades del Estado buscaron asegurarse que el flujo de divisas necesarias para el pago de la deuda privada refinanciada en 1982, se originará desde el mismo sector privado. Así las cosas, en la normativa originalmente creada para tal fin, se buscó mediante la llamada “comisión de riesgo cambiario”, compensar los costos del Banco Central derivados de la sucretización, con un flujo que al menos en el largo plazo, compensara la pérdida cambiaria inicialmente asumida por el Estado.

---

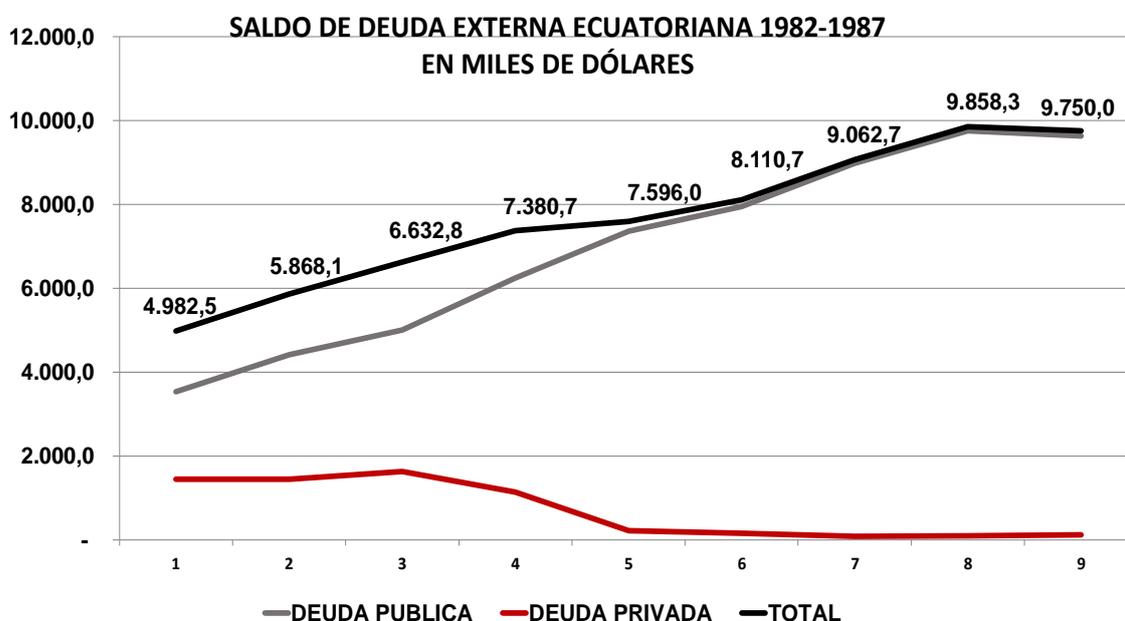
<sup>56</sup> El tema de la sucretización y de la reprogramación de la deuda externa privada, constituye todo un capítulo de investigación y análisis serio y profundo que a nuestro juicio, aún no se realiza en el Ecuador, no al menos con el sentido y profundidad teórico - técnico que el tema amerita.

Más allá de la consideración de orden ideológico, esta medida rompió el esquema que tradicionalmente han seguido las economías latinoamericanas de los últimos años, las cuales concentrándose en los aspectos “macro” de las crisis, han ido ciñendo los diagnósticos y pronósticos a la observación de la evolución de indicadores generales, olvidando los aspectos “microeconómicos” que estructuran las situaciones de crisis y que, de alguna manera, se encarnan en los únicos sujetos de la economía: los seres humanos.

En lo positivo, la reprogramación de los pasivos del sector privado, abrió un espacio de ventilación financiera que facilitaría la recuperación del aparato productivo nacional, en un escenario donde el ajuste económico provocado por medidas “macro”, dificultaban su resurgimiento.

En lo negativo, el manejo mismo del programa en el tiempo, pudo degenerar en un vulgar subsidio, al trasladar obligaciones del sector privado de manera gratuita, en lo que se llamó la “socialización de la deuda externa privada”, creando no solo una situación de injusticia sino además un pésimo ejemplo y precedente que se repetiría a futuro, no en forma pero sí en su esencia, entre los años 1995 y 2000.

Lamentablemente, a partir de 1984 la llamada “Comisión de Riesgo Cambiario” a favor del Banco Central fue eliminada, con lo cual, los pasivos de las empresas beneficiadas con la transformación a sucres de sus deudas en dólares, se diluyeron dentro del proceso de deterioro del valor del sucre, en perjuicio del Banco Central, que se había constituido como deudor frente a la banca externa acreedora, teniendo como contrapartida, una cartera de largo plazo en sucres, misma que con la inflación y sin un mecanismo de ajuste que permitiera sostener su valor en el tiempo, se pulverizó.



*Gráfico 29.*

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

En efecto, un dólar de 1982 “sucretizado” en ese entonces, equivalía a 33 sucres. *Ese mismo dólar que los beneficiarios de la sucretización debían pagarle al Banco Central*, se convertiría en apenas US\$0,37 de 1984; en USD\$0,28 de 1985; USD\$0,13 de 1987 y en apenas USD\$0,06 de 1988.

Las cifras del Banco Central del Ecuador reflejan esta circunstancia con un radical descenso de la deuda externa privada a fines de 1984, hasta su punto más bajo a fines de 1987, toda vez que los saldos reales de la deuda externa del sector privado, fueron transferidos casi en su totalidad al Estado, en la persona del Banco Central del Ecuador (gráfico 29).

**Tal vez, el efecto más negativo que en el Ecuador pudo producir la eliminación de la Comisión de Riesgo Cambiario sobre la deuda externa sucretizada, no fue de carácter económico ni fiscal, sino de carácter moral:**

El Estado daba en ese entonces, una clara señal sobre su predisposición de asumir prácticamente toda la responsabilidad, así como los costos de la crisis económica y concomitantemente, consagraba el derecho del sector privado, no solo a ser asistido y apoyado sino además, a ser salvado en momentos catastróficos de manera gratuita y con recursos del Banco Central, e incluso con recursos del erario nacional; aún bajo circunstancias donde la catástrofe naciera de su propia responsabilidad.<sup>57</sup>

<sup>57</sup> Ese mismo derecho sería otorgado por el Estado ecuatoriano desde los preámbulos de la crisis del último lustro del siglo XX. La sucretización de la deuda privada y su reprogramación, bien podría ser considerado como importante antecedente en la

En síntesis, la crisis de pagos de 1982 despertó al Ecuador de un corto y dulce sueño de riqueza y de bienestar, para enfrentarse a una dura realidad de la cual, en el siglo XXI, *al menos hasta 2004 no lograba del todo, salir:*

- Sujetos a una deuda externa impagable y retroalimentada por su propio costo financiero, el Ecuador estaría indefinidamente obligado a mantener una balanza comercial y un presupuesto fiscal primario con superávit, solo para garantizar el pago de obligaciones que la deuda concebía. Dueños de una economía obligada a generar un considerable ahorro que en nada contribuía a su propio crecimiento y desarrollo, ya que solo servirá para el pago de sus obligaciones con acreedores del exterior.
- Así mismo, el Ecuador se inicia dentro de una espiral inflacionaria, solo observada con anterioridad en algunos otros países de la región sudamericana y que venían sufriendola *al menos desde inicios de los años setenta. Ecuador pues, dejaba pues de ser ese ejemplo de economía próspera y excepcional en Sudamérica; dejaba de ser el país de crecimiento vertiginoso y moneda dura, para sumar su destino a lo que se dio en llamar, la “década perdida”.*
- Muy pronto el país dejaría atrás su tradicional política monetaria y cambiaria rígida, solo para transitar a lo largo de 20 años, por las más variadas alternativas de política monetaria: de la rigidez más absoluta, especialmente en las tasas de interés, se entraría a la libertad más desenfrenada, dentro de un mercado financiero donde los incentivos que motivan a algunos de sus agentes, pronto adquirirían rasgos de perversidad.
- **A partir de 1982 la economía nacional se encaminó hacia una situación mucho más crítica y de difícil solución: de la “simple” crisis económica, pronto pasará hacia la crisis institucional y hacia la crisis moral:** Instituciones como órganos de control y de rectoría en materia de política económica, perderán no solo su credibilidad sino también el respeto de los agentes supuestamente bajo su control. En adelante, la impunidad se convertirá en el incentivo más perverso de la economía ecuatoriana.

---

creación, por ejemplo, de la Agencia de Garantía de Depósitos con cuya ley, formalmente el Estado asumía la responsabilidad del sector financiero nacional, frente a todos los acreedores (nacionales y extranjeros y no solo depositantes) originalmente, sin límites en el monto de la garantía. A este respecto, cabe señalar que mientras la Federal Deposit Insurance Corporation de los Estados Unidos (FDIC), establecía un monto máximo de cien mil dólares por cuenta como cobertura máxima de los depósitos del público en los bancos de ese país, en Ecuador a fines de los años 90 y en plena crisis, la garantía estatal se daba sobre el 100% de todos las obligaciones, sin más límites que el monto de los valores contabilizados por el sector financiero formal; garantía que además fue hecha extensiva a la banca off-shore, creada y manejada fuera del control del Estado ecuatoriano y no tributante de este.

The background features a dark, muted green overlay on a collage of US dollar bills and a pen. The bills are scattered, with some showing the portrait of George Washington and others showing the number '100'. A pen is visible in the lower right quadrant. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 9

## Periodo 1982 a 1999

Este período, puede ser considerado en dos partes perfectamente caracterizadas: la primera transcurre entre 1982 hasta 1986 y la segunda va desde 1987 hasta 1999, terminando con la dolarización formal a inicios del año 2000.

### 9.1 Fase 1982 a agosto 1986

Entre 1982 y agosto de 1986, el Sucre se devaluó en más de 250%. Durante poco más de tres años y medio se mantuvo una política de tipo de cambio oficialmente determinada por la autoridad económica. **Así mismo, la tasa de interés siguió siendo arbitrariamente determinada por la Junta Monetaria la cual, mediante decisiones ejecutivas, buscaba encuadrar los parámetros monetarios y la tasa de cambio a la realidad del mercado, decisiones técnicas *nunca exentas de “razones” políticas, que buscaban moderar la imagen de un gobierno al que para su desgracia, había sido elegido para administrar una crisis a la que históricamente en nada le había aportado y menos aún, había disfrutado del dulce sabor que políticamente pueden producir precios del petróleo estratosféricamente altos.***<sup>58</sup>

Dada la extrema sensibilidad de los mercados financieros y cambiarios, las decisiones sobre las tasas de interés, y muy especialmente sobre el tipo de cambio, llegaban precedidas de fuertes ataques especulativos. Por otro lado, las limitaciones de orden político de una Junta Monetaria altamente dependiente del poder ejecutivo, la obligaban a actuar buscando un equilibrio entre lo económicamente urgente y lo políticamente menos dañino para el gobierno de turno. Dentro de este escenario, el tipo de cambio oficialmente determinado, generalmente se mantenía a la zaga de lo que dictaba *no solo el mercado libre de cambios sino principalmente, la realidad de una balanza de pagos con serios problemas que adquirirían características propiamente estructurales.*

Tabla 6.

Año	Precio de la divisa en el mercado de cambios		Diferencial intermercados	
	Intervención	Libre	Absoluto	Relativo
1981	27,58	30,56	2,98	10,80%
1982	30	50,31	20,31	67,70%
1983	82,36	83,2	0,84	1,02%
1984	91,55	96,75	5,2	5,68%
1985	95	116,29	21,29	22,41%
1986	122,08	150,85	28,77	23,57%

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central Del Ecuador

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas.

#### 9.1.1 Fase de 1986 a 1999

Con las regulaciones de Junta Monetaria 366 y 367 del 11 de agosto 1986, se marca un punto de inflexión en la historia monetaria y cambiaria del Ecuador.

<sup>58</sup> Se le atribuye al presidente de México entre 1970 y 1974, Luis Echevarría, la siguiente frase: “Un Gobierno que devalúa su moneda, es un gobierno que devalúa su imagen y su futuro”. Esa parece ser la regla de oro a seguir por muchos gobiernos en tiempos de crisis: siempre las razones técnicas pierden piso frente a las razones de orden político.

Al margen de muy temporales intentos por retomar el control discrecional del tipo de cambio por parte de la autoridad monetaria, a partir de la fecha antes indicada la liberación cambiaria y monetaria del Ecuador no tendrá marcha atrás.

### 9.1.2 El tipo de cambio

El tipo de cambio parecería cada vez más fuera de control, especialmente entre 1985 y los primeros meses de 1986, marcando un diferencial entre las cotizaciones de intervención del Banco Central y del mercado libre de cambios de más de 23%.

El rezago del tipo de cambio oficial con respecto al mercado libre, parecía responder a las exportaciones no petroleras las cuales, más allá de los problemas ocasionados en 1982 por el Fenómeno de El Niño, se mantuvieron hasta 1986 por debajo de los niveles registrados en 1979.

Así mismo, el rezago cambiario alentaba la especulación e incentivaba actividades *cuyo lucro se centraba en el aprovechamiento de un amplio diferencial cambiario que se daba entre el mercado oficial y el mercado libre de cambios.*

Dentro del comercio exterior, el diferencial cambiario constituía un poderoso incentivo a la sub facturación de las exportaciones y a la sobrefacturación de las importaciones. En agosto 11 de 1986, el Ecuador da un giro a su política monetaria y cambiaria, rompiendo con el viejo esquema *determinado* “por decreto” y adopta un nuevo régimen mucho más liberal, donde el precio de la divisa lo determinaba un mercado cambiario *concurrido exclusivamente por exportadores privados oferentes de divisas, importadores así mismo privados como demandantes de divisas y el sistema financiero privado como intermediario entre ambos polos del mercado.*

Dentro del nuevo esquema, el Banco Central actuaría como agente dominante del mercado, interviniendo dentro del mismo de manera facultativa, *administrando la reserva monetaria internacional de acuerdo con las circunstancias que el mercado reflejaba. Así pues,* se inauguraba en el Ecuador, un régimen cambiario de flotación “sucia”.<sup>59</sup>

Dentro de esta línea política, se procedió a:

- Pasar de un régimen de incautación de divisas *donde prevalecía la obligación de todo exportador privado, de venderle sus dólares al Banco Central,* hacia un régimen de desincautación regulada de divisas.
- Los exportadores ya no entregarían de manera obligatoria las divisas al Banco Central sino que, dentro de un tiempo preestablecido y mediando una garantía bancaria, estaban obligados a ofrecer dichas divisas dentro de un mercado libre, operado por el sistema financiero privado; mercado libre pero de acceso restringido, en el que participaban solamente los bancos privados como agentes intermediarios, el Banco Central de manera discrecional y por

---

<sup>59</sup> Un régimen de flotación cambiaria implica que los precios de la divisa responderán sólo a las condiciones imperantes en el Mercado y por lo tanto no serán determinados por la autoridad alguna. En la condiciones de flotación cambiaria, caben dos escenarios posibles: 1) Flotación “limpia” corresponde a un régimen donde el compromiso de la autoridad monetaria es el de NO intervenir en el Mercado cambiario. 2) Flotación “sucia” se refiere al escenario dentro del cual, la autoridad monetaria si bien no determina al tipo de cambio, si influye en el mismo, actuando como agente dominante dentro del Mercado cambiario.

supuesto, el sector vinculado con el comercio exterior es decir, importadores, exportadores y deudores de operaciones con la banca del exterior.

- Para evitar el atesoramiento de divisas y el sobre posicionamiento especulativo del sector financiero, la autoridad solo permitía que la banca cerrara diariamente sus balances con una posición limitada en moneda extranjera, con lo cual se les obligaba a ofrecer y vender de manera diaria sus excedentes de divisas, restringiendo de esta manera la capacidad de los intermediarios financieros para el manejo de la oferta o de la demanda en el mercado.
- Dentro del nuevo escenario, el tipo de cambio para operaciones de comercio exterior, sería el determinado por el mercado, con la fuerte influencia del Banco Central y donde los demás agentes partícipes del mercado (intermediarios financieros exportadores e importadores), actuarían como simples precio-aceptantes de la divisa.
- *Finalmente, al menos en términos teóricos, se desvinculaba al mercado cambiario donde operaba el sector productivo privado, del lastre que significaba el pago de obligaciones de la deuda externa, misma que sería servida exclusivamente con las divisas producidas por el petróleo, mismas que seguían bajo control directo del Banco Central. En consecuencia, el tipo de cambio para para el comercio exterior privado, estaría determinado exclusivamente por la oferta y demanda de divisas operadas por dicho sector, lo que además se constituía en un control “natural” de las importaciones, siempre ajustadas por el tipo de cambio. En la práctica, las presiones de la deuda externa sobre la reserva manejada por el Banco Central, convertía a esta entidad, más que en un agente de regulación del mercado de divisas, en un insaciable demandante de dólares, requeridos por el sector público para cubrir sus obligaciones; más aún luego de la crisis petrolera de 1987, de la cual hablaremos más adelante.*

## 9.2 Reserva Monetaria Internacional (RMI) y balanza comercial no petrolera

En teoría, dentro de un esquema cambiario de flotación “limpia”, las transacciones del comercio exterior privado no tendrían por qué afectar de manera directa a la RMI, pues esta sería afectada sólo en la medida en que el Banco Central decidiese intervenir en el mercado de divisas, comprando o vendiendo dólares, de acuerdo a sus objetivos de política cambiaria y monetaria, o de acuerdo a los requerimientos originados en las obligaciones externas del país.

Al separar el flujo de divisas provenientes del petróleo, de aquellas producidas por las exportaciones no petroleras, se puso en evidencia la enorme brecha que existía dentro de la balanza comercial privada. A partir del inicio del régimen de desincautación, se esperaba que el ritmo de depreciación del sucre, apuntara a cerrar la brecha comercial privada, estimulando a las exportaciones no petroleras y procurando racionalizar las importaciones, por la vía de un tipo de cambio que reflejara las condiciones del mercado.

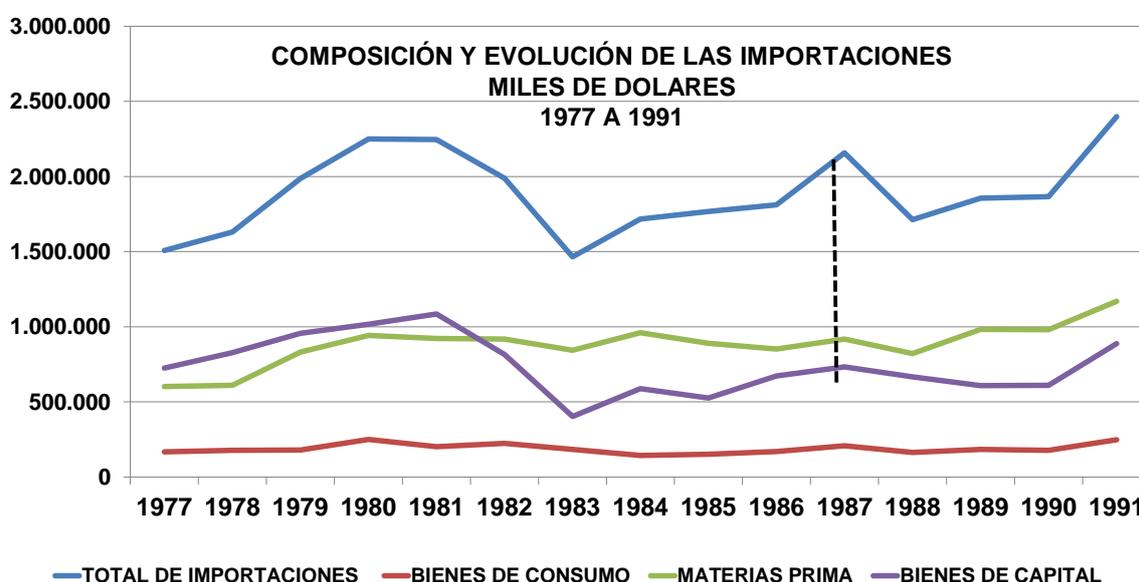
- En el lado de las exportaciones, si aceptamos el hecho de que el crecimiento de la producción exportable de un país como el Ecuador, no se logra de manera instantánea, necesariamente debemos considerar la hipótesis que responsabiliza a la substancial reducción de prácticas comerciales “irregulares” como la subfacturación de exportaciones, por la súbita alza de las exportaciones privadas, que un sólo año -entre 1985 y 1986-, se incrementaron en más del 23%.
- Por el lado de las importaciones, el nuevo régimen cambiario proporcionaría, en teoría, una suerte de límite a las mismas, vía precio de la divisa o tipo de cambio, siempre en dirección a la reducción de la brecha de la balanza comercial no petrolera.

Sin embargo y en contraste con lo esperado, partiendo de las cifras estadísticas registradas, no parece fácil demostrar el cumplimiento de lo esperado en el lado de las importaciones. De hecho, las cifras parecían decir lo contrario: las importaciones, especialmente de bienes de consumo, se recuperaron y crecieron precisamente a partir de 1986 (gráfico 30).

Sin embargo, de lo anteriormente expresado, cabe recalcar que los registros numéricos no pueden ser considerados fuera de su contexto histórico:

¿Cómo se comportaron las importaciones antes de régimen restrictivo establecido en 1982?

- A partir de 1982, se impuso en el Ecuador un régimen de prohibición de importaciones, el cual afectó precisamente a los bienes de consumo y muy especialmente, a las importaciones de bienes de consumo duradero, particularmente vehículos.



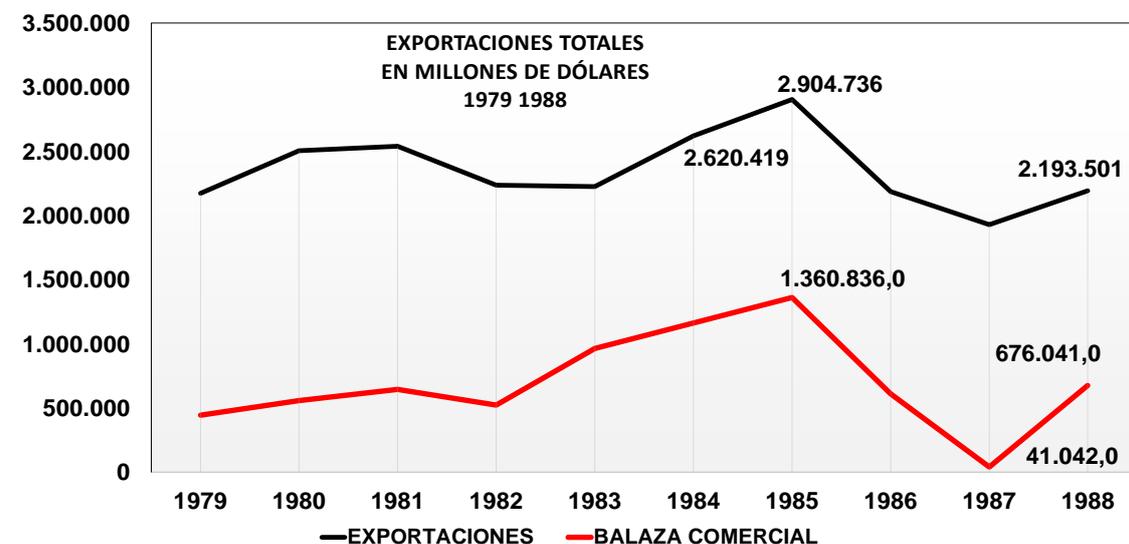
Fuente: OCHENTA Y CINCO AÑOS DE INFORMACION ESTADISTICA. BANCO CENTRAL DE ECUADOR  
Elaboración: ALEJANDRO RUIZ DIMAS

*Gráfico 30.*

- El crecimiento de 42% que se dio en las importaciones de bienes de consumo durante 1980, con respecto a 1979, así como los niveles de importaciones registradas en plena crisis de 1982, aupadas por el sostenimiento a ultranza de un Sucre sobrevalorado, no fueran causales: La idea de prohibir las importaciones rondaba en el ambiente de ese entonces y no pocos importadores, atacaron especulativamente, sobredimensionando sus stocks con mercaderías importadas.

La expectativa de un tardío régimen de prohibición a las importaciones, cuya implementación fue precedida por un dilatado proceso de noticias y rumores, fue precisamente el terreno más fértil para que el sector importador operara dentro de un holgado espacio de tiempo, antes que la prohibición efectivamente se produjera en 1982.

Entre 1982 y 1985, corren más de tres años durante los cuales, las importaciones estuvieron fuertemente reprimidas. Ello explica la caída de las importaciones “formales”, especialmente de bienes de consumo, que se produce dentro de este período.



Fuente: OCHENTA Y CINCO AÑOS DE INFORMACION ESTADISTICA. BANCO CENTRAL DE ECUADOR  
Elaboración: ALEJANDRO RUIZ DIMAS

*Gráfico 31.*

Con tal antecedente, en agosto de 1986, la propuesta en marcha del régimen de desincautación de divisas, convergió con dos eventos que estimulaban el crecimiento de las importaciones:

- Por una parte, el levantamiento del régimen de prohibición a las importaciones y,
- Por otra, una muy importante reducción de los niveles arancelarios.

A pesar de todo ello, las importaciones de bienes de consumo alcanzaron entre 1986 y 1987, niveles apenas iguales a los registrados en 1980, e inferiores a los correspondientes a 1982, sin que mediaran prohibiciones y con menores costos arancelarios; hecho que de alguna manera parecería congruente con la hipótesis de que el nuevo sistema contendría el crecimiento de las importaciones, *exclusivamente con un tipo de cambio fijado desde las condiciones propias del mercado* (gráfico 31).

En perspectiva histórica, la discusión no debería centrarse en la utilidad del mercado de cambios como instrumento de racionalización de la demanda de divisas, sino en su *capacidad* para lograr estabilizar la reserva monetaria, especialmente en situaciones de crisis y ataques especulativos al tipo de cambio.

Es probable que el complementar los mecanismos de mercado en lo cambiario, con un régimen transitorio selectivo de importaciones, *desmontando las prohibiciones existentes desde 1982 de manera progresiva*, hubiera sido más eficaz para proteger la reserva monetaria de los ataques especulativos producidos en la época analizada.

### 9.2.3 Las tasas de interés

En agosto 11 de 1986 se estableció *para el sector financiero privado*, total libertad de contratación de tasas de interés, tanto para operaciones activas como para operaciones pasivas.

*En teoría*, el Banco Central *regularizaría* las tasas de interés, no mediante resoluciones de la Junta Monetaria sino por su acción interventora como agente de mercado, con capacidad para influir en las condiciones del mismo. En tal escenario, las tasas de interés reflejarían las condiciones del mercado financiero nacional.

En la medida en que el mercado cambiario pudiera estabilizarse y ofrecer seguridad a la inversión en activos nominados en sucres, la tasa de interés determinada por el mercado financiero sería el “complemento perfecto” para dosificar y direccionar los flujos de capital, en las condiciones requeridas por el país y por su aparato productivo.

#### 9.2.3.1 Evolución de las tasas de interés pasivos

Dentro del esquema planteado en agosto de 1987, el Ecuador mostró por primera vez desde 1972, tasas de interés pasivo en operaciones a término realmente positivas, tanto en relación con la inflación, como en *relación a la evolución cambiaria del Sucre*.

Tabla 7.

Tasas de intereses promedio para operaciones pasivas					Inflación anual	%Devaluatorio
A diciembre de cada año	Ahorros	Días plazo				
		31	180	361		
1986	20,00%	19	20	21	23,02	29,72%
1987	21,39%	31,98	33,87	34,31	29,59	28,09%
1988	26,01%	38,01	38,26	39,59	58,23	125,14%
1989	28,01%	41,24	41,9	43,65	75,63	30,39%
1990	29,5%	40,15	44,28	50,48	48,52	44,46%

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas.

Sin embargo, a lo anteriormente dicho, las tasas de interés positivas en poco contribuyeron para la atracción de capitales hacia el sector financiero nacional, capitales que habían comenzado a salir de la economía ecuatoriana como consecuencia de la crisis generalizada de 1982, así como de la situación bélica ocurrida ese mismo año con el Perú, en las fronteras sur y sur oriental del país.<sup>60</sup>

<sup>60</sup> La crisis económica y la situación bélica frente al Perú, hechos ocurridos en 1982, produjeron en el país una fuerte ola especulativa que afectó tanto a los depósitos bancarios, como a la reserva monetaria internacional.

Frente a la incertidumbre, se incrementó notablemente la fuga de depósitos hacia el exterior. Los depósitos monetarios en dólares, bajaron en su valor medido en sucres, de 1.359 millones a tan solo 735 millones de sucres; a pesar de la fuerte devaluación del momento; todo ello afectando de manera dramática, la liquidez del sistema financiero del Ecuador.

Un importante objetivo de la política económica en 1986, habría sido precisamente la repatriación de los capitales líquidos fugados, mediante señales de confianza en el país y oportunidades de rentar positivamente. Sin embargo, el año 1986 estaba todavía muy cercano al fatídico año de 1982; como también una situación de “herida abierta” con el Perú, un ambiente de incertidumbre, dudas y escepticismo demasiado denso. Un cuadro de pesimismo sobre el futuro del país frente al cual, todas las señales de confianza que el régimen del momento intentaba dar, no parecían suficientes para inclinar los flujos de capitales a favor del Ecuador.

En efecto, entre 1986 y 1987, el sistema bancario creció en depósitos totales, pasando de 136.566 millones de sucres, a 202.768 millones de sucres; sin embargo, considerando una depreciación del sucre dentro del mismo periodo de tiempo de 29%, el crecimiento de los depósitos, expresados en dólares, fue de poco más de 10%, de lo cual, no menos del 6% de crecimiento era atribuible al efecto de la capitalización de los intereses devengados; por lo que el efecto de repatriación de capitales líquidos fue mínimo, si no acaso nulo.

A tan solo cuatro años de la crisis de 1982, el Ecuador se encontraba *nuevamente* al borde de una nueva situación de insolvencia, tanto de su sector externo como de sus cuentas fiscales. En esta ocasión, sería la alta dependencia de los ingresos del gobierno, respecto de las divisas provenientes de las exportaciones petroleras, lo que provocaría un nuevo colapso para el país.

### 9.3 La crisis de 1986

Para el Ecuador, *el sistema de desincantación de divisas y de flotación del tipo de cambio*, tal y como originalmente había sido concebido, no duró mucho tiempo: veinticuatro meses después de su implementación, en agosto de 1988, se intentó un nuevo retorno al sistema de incautación de divisas por parte del Banco Central del Ecuador.<sup>61</sup>

El rápido deterioro del modelo cambiario se debió a dos razones fundamentales:

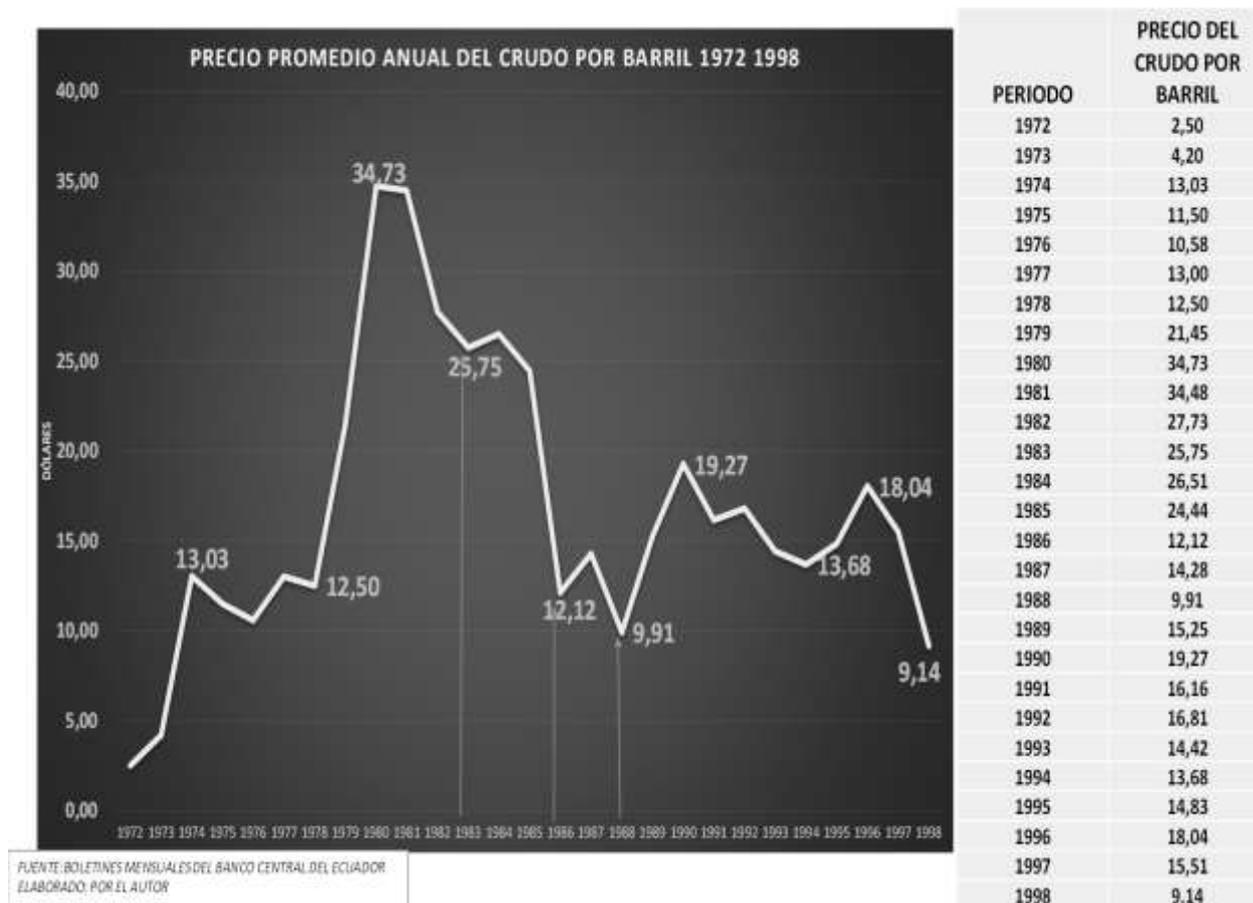
- En 1986 el precio internacional del petróleo se había reducido dramáticamente, llegando en algún momento a cotizarse a un nivel de \$7 por barril, aun cuando en promedio anual, ese mismo año su precio se situó en \$12,7, incrementándose inclusive a poco más de \$14, niveles de precios con los que el sistema operó hasta 1987. Sin embargo, de ello, ya en 1988, los precios nuevamente caen por debajo de \$10 por barril, (gráfico 32).
- En adición a lo anterior, en octubre de 1987, un terremoto destruyó importantes tramos del oleoducto trans-andino y con ello, anuló por un largo tiempo, la capacidad de exportación petrolera.

Así las cosas, una nueva etapa de crisis se presentaba, causada ya no por fallas de política económica sino por designios de la naturaleza. Este hecho no solo le restó capacidad de maniobra al Banco Central para controlar el tipo de cambio mediante su intervención en el mercado, además, le restó al Estado, su principal fuente de financiamiento y pago de sus obligaciones externas. *El Ecuador nuevamente se mostraba insolvente frente a sus acreedores externos.*

*El problema petrolero afectó profundamente al mercado cambiario, repercutiendo además en los ingresos del Estado, generando una profunda crisis fiscal que inevitablemente terminaría acelerando el deterioro del signo monetario doméstico, amén de las presiones que generaría sobre las tasas de interés y el nivel de los precios.*

---

Meses luego de su implantación, algunas modificaciones de forma y fondo en cuanto al modelo planteado. Este tema lo abordaremos más adelante, en el mismo capítulo.



**Gráfico 32.**

*Así mismo, la afectación ejercida sobre la balanza de pagos, llegó a ser más profunda que la experimentada en 1982. De hecho, los efectos generados por la suspensión total de las exportaciones petroleras vividos en 1987, no tendrá parangón en la “historia futura” del Ecuador, no al menos hasta el cierre de esta edición en noviembre de 2016.*

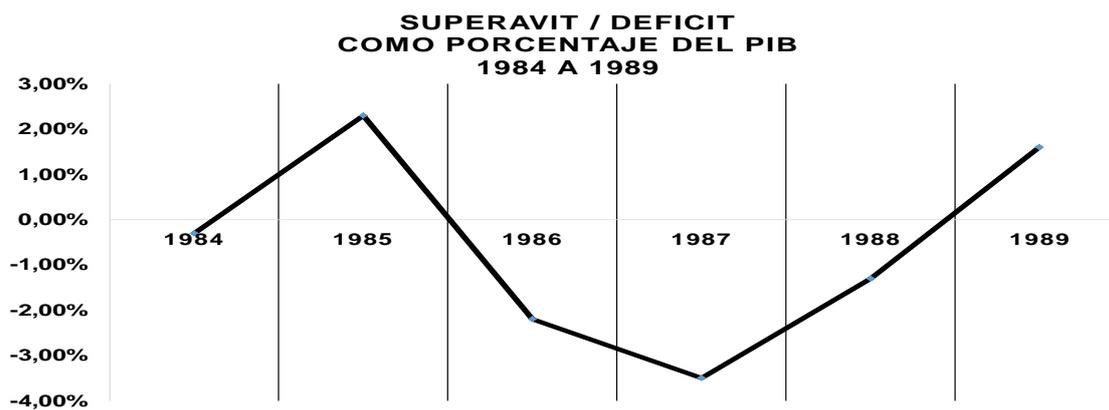
### 9.3.1 La crisis fiscal de 1987

Como consecuencia directa de la crisis petrolera, aparece en escena un tercer elemento que contribuye a agravar la situación, más como un problema estructural de la economía ecuatoriana que como un problema de coyuntura:

El abultado déficit en el gasto público presentado en 1984, se profundiza entre 1986 y 1987, en parte como consecuencia de la alta dependencia de los ingresos del Estado, respecto de la suerte que experimentaba el precio del petróleo en el mercado internacional.

Así mismo, el problema del déficit, acarrearía efectos no solo en la profundidad de la crisis sino también en la prolongación de sus efectos y consecuencias futuras. En 1985, los ingresos fiscales representaron 24,6% del PIB., en tanto que en 1986 se redujeron a 20,2% y en 1987 bajaron a solo 19,7% del PIB.

En contraste, los egresos corrientes y de capital del gobierno central, que en 1985 representaban 22,3% del PIB., en 1986 subieron a 22,4% y en 1987 pasaron a 23,2% del PIB.



**Gráfico 33.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

En consecuencia, se pasó de un superávit de 2,3% del PIB. en 1985, a una situación deficitaria equivalente al 2,2% de PIB. en 1986 y de 3,5% del PIB. en 1987 (gráfico 33).

Cabe destacar que el agresivo déficit operacional del gobierno central en el período señalado, se hace crítico precisamente por la caída de los ingresos no tributarios, es decir, los ingresos petroleros, sobre los cuales, en esos momentos históricos, se sustentaban las finanzas públicas.

**Tabla 8.**

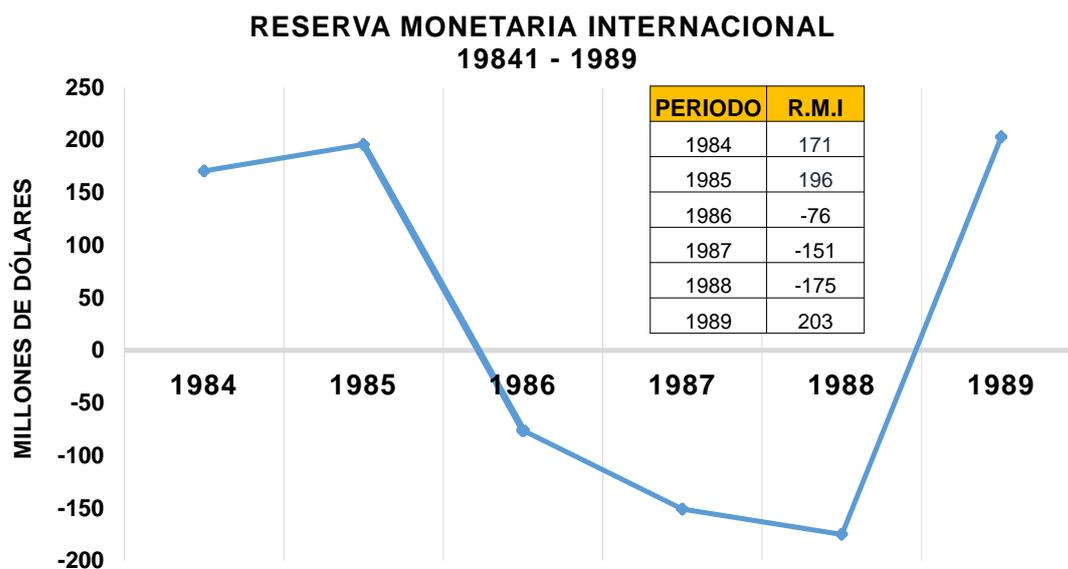
<b>Gobierno central ingresos y egresos como porcentaje del PIB.</b>							
Años	Ingresos			Egresos			Superávit y déficit
	Totales	Tributarios o tributarios		Totales	Corriente de capital		
1984	19,00%	7,10%	11,90%	19,30%	14,50%	4,80%	-0,30%
1985	24,60%	7,60%	17,00	22,30%	16,00%	6,30%	2,30%
1986	20,20%	9,30%	10,90%	22,40%	16,70%	5,70	-2,20
1987	19,70%	9,20%	10,50%	23,20%	17,20%	6,00%	-3,50%
1988	18,90%	8,40%	10,50%	20,20%	16,30%	3,90%	-1,30%
1989	21,60%	8,90%	12,70%	20,00%	16,40%	3,60%	1,60%

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

### 9.3.2 Reserva Monetaria Internacional (RMI)

Por primera vez en la historia registrada por las estadísticas del Banco Central del Ecuador, entre 1986 y 1988, la RMI marcó cifras negativas.



Fuente: OCHENTA Y CINCO AÑOS DE INFORMACION ESTADISTICA. BANCO CENTRAL DE ECUADOR  
Elaboración: ALEJANDRO RUIZ DIMAS

*Gráfico 34.*

Las reservas acumuladas en el Banco Central habían agotado, en un escenario donde, mientras la balanza comercial global (del sector público y privado) permanecía deficitaria, el gasto y la inversión pública se mostraban inelásticos frente a los requerimientos de austeridad que la crisis demandaba.

#### 9.4 El crecimiento de la deuda externa

La posterior recuperación de la RMI, implicó una nueva inyección de deuda externa cuyo servicio, comprometería aún más la estabilidad económica y el crecimiento futuro del Ecuador.<sup>62</sup>

Más allá de las causas de la crisis iniciada en 1986 con la caída de los precios del petróleo y agudizada en octubre de 1987 con la suspensión total de las exportaciones petroleras, *afectando el desempeño de un modelo monetario que apenas se había implementado un año antes*, fue ese mismo sistema monetario y cambiario, el que ayudó de alguna manera a moderar los efectos de la grave crisis de ese momento:

**Tabla 9.**

<b>Deuda externa al final de cada año valorado en millones de dólares</b>			
<b>Año</b>	<b>Total</b>	<b>Pública</b>	<b>Privada</b>
1983	7380,7	6242,4	1138,3
1984	7596	7368,8	227,2
1985	8110,7	7955,4	155,3
1986	9062,7	8977,5	85,2
1987	10335,5	10233,3	102,2
1988	10668,8	10535,5	133,3
1989	11532,6	11365,9	166,7

**Fuente:** Boletines del Banco Central Del Ecuador

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

<sup>62</sup> La drástica caída de la deuda externa privada en 1984, se relaciona directamente con la operación de sucretización de esa deuda y la eliminación de la comisión de riesgo cambiario.

- En efecto, mientras que las exportaciones de petróleo bajaban de USD\$1.926.6 millones en 1985 a tan solo USD\$ 983 millones en 1986; a USD\$ 817 millones en 1987 y a USD\$ 976 millones en 1988, el ritmo de importaciones totales del país se logró mantener, pues al menos las divisas que generaba la exportación privada, estaban destinadas exclusivamente para el financiamiento de las importaciones privadas; al margen de lo que pudiera ocurrir con la reserva monetaria administrada por el Banco Central, *a la cual estaban destinados los recursos provenientes de la exportación petrolera.*
- Con ello, efectivamente se logró evitar un descenso abrupto en oferta de bienes y servicios operada por el sector privado, *aunque el ajuste cambiario provocado por el déficit la balanza comercial no petrolera fue realmente significativo.*

Probablemente el régimen cambiario hubiera sido más útil y efectivo si en los momentos de aguda crisis, se hubiera retomado la prohibición selectiva y temporal de las importaciones. Ella hubiera reducido las presiones sobre el mercado cambiario; lamentablemente, tal medida llegó demasiado tarde, *el 30 agosto de 1988, dentro del primer paquete de medidas del nuevo gobierno que habría tomado posesión el 7 de agosto del mismo mes y año.*<sup>63</sup>

## 9.5 El breve retorno al sistema de incautación de divisas

### 9.5.1 30 de agosto de 1988

Mediante regulación de la junta monetaria número 542 de 1988, se pone en marcha el denominado “Plan de Emergencia Nacional”, cuyo objetivo, en último término, fue el de restablecer la solvencia externa del Ecuador.<sup>64</sup>

A partir de ese momento, todas las divisas provenientes de las exportaciones privadas, deberían de manera obligatoria, ser vendidas al Instituto Emisor.

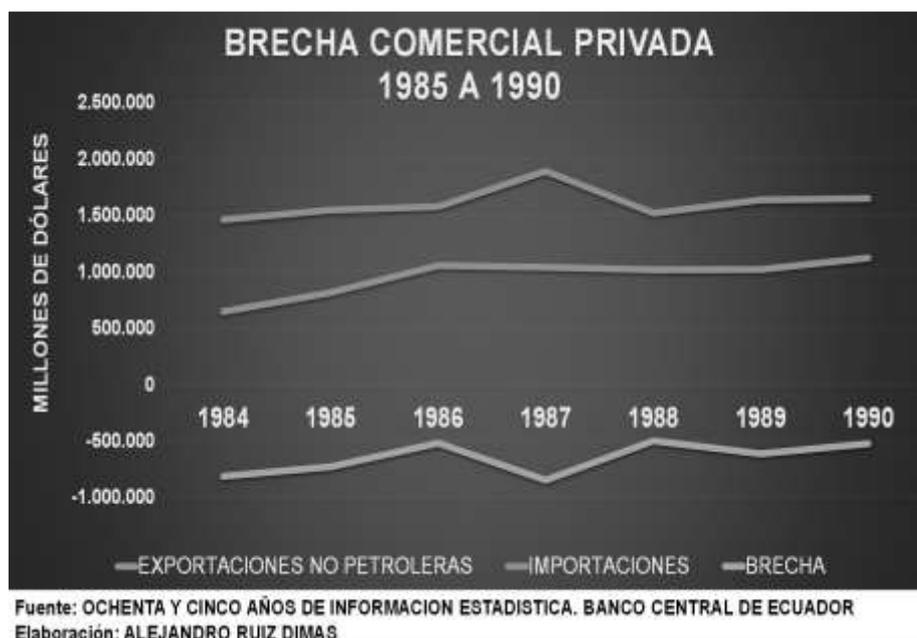
Así mismo, se estableció un régimen de depósitos previos a las importaciones tanto públicas como privadas, el cual estuvo vigente hasta Julio de 1990. Igualmente se prohibió nuevamente las importaciones de vehículos automotores y se restringió la importación de bienes de capital.

---

<sup>63</sup> Tal vez el más grave problema que en política económica ha enfrentado el Ecuador al menos desde 1972, ha sido el efecto impuesto por ideologías que en cada momento han primado en el escenario político y económico, visiones ideológicas demasiado “puras” como para permitir ver una realidad que no siempre se ajusta al foco del lente con el cual se pretende “conocerla”. La idea liberal “pura” en el sentido de que el mercado por sí solo es capaz de restaurar el equilibrio “coyunturalmente” perdido, no parecía permitir a quienes decidían en ese momento, alcanzar a vislumbrar los problemas estructurales existentes. En el mismo sentido, la falta de pragmatismo será así mismo una característica predominante en la reacción ideológica y política más que técnica que tendrá el Ecuador en futuras crisis.

<sup>64</sup> Al margen de razones de orden técnico y coyuntural, en esta decisión primó el orden ideológico y los intereses regionales:

1. En lo ideológico, la desincautación de divisas como sistema monetario que buscaba insertar al país dentro de la nueva dinámica de la economía mundial, enfrentó duros reparos de los sectores más “tradicionales” del pensamiento dominante en esa época, mismo que tardaría algún tiempo para despertar a la nueva realidad que los tiempos imponían.
2. En lo regional, fue evidente la marcada división de intereses entre los sectores productivos costeros, productores de bienes transables en divisas que defendía el nuevo sistema monetario y cambiario, frente a buena parte del sector empresarial de la sierra, que en ese entonces era dominante importador de materias primas y productor de bienes destinados al mercado doméstico, así como a servicios no transables.



**Gráfico 35.**

El tipo de cambio dentro del mercado de intervención fue sometido a un régimen de mini devaluaciones semanales. El margen entre los tipos de compra y venta de la divisa, se mantuvo durante todo el periodo de vigencia de este régimen en 2%.

Finalmente, mediante un mecanismo de “rondas de divisas”, se asignaban los dólares a los importadores demandantes.

### 9.5.2 Los resultados

Analicemos los resultados de esta nueva política cambiaria, en términos de los objetivos propuestos:

#### 9.5.2.1 Balanza comercial (1986 A 1993)

La balanza comercial se recuperó de manera significativa, aun cuando su saldo no alcanzó a la cifra de 1985 y no lo hará al menos hasta 1999, cuando el Ecuador se encuentre en lo más profundo de la próxima crisis que le queda aún por experimentar *dentro del siglo XX*.

**Tabla 10.**

Años	Exportaciones			Importaciones			Balanza comercial
	Totales	Petróleo	Privada	Totales	B. Cons	Otros	
1988	2202	976	1226	1583	214	1369	619
1989	2353	1141	1206	1692	225	1467	661
1990	2724	1418	1306	1715	228	1487	1009
1991	2851	1152	1699	2207	319	1888	644
1992	3101	1345	1756	2083	393	1690	1018
1993	3006	1257	1809	2474	581	1893	592

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

La recuperación de la balanza comercial se dio más por la desaceleración de las importaciones, consecuente con las medidas restrictivas impuestas, que por el crecimiento logrado en las exportaciones.

No obstante, lo anteriormente dicho, el Ecuador vivió en esos momentos un importante crecimiento de las exportaciones de origen privado, aunque la marcada inestabilidad en los precios del petróleo selló la suerte que, dentro de ese período de tiempo, experimentaron las exportaciones totales.

Finalmente, en 1993, las importaciones crecieron en USD\$ 391 millones mientras que las exportaciones se redujeron en USD\$ 35 millones, con lo cual, el superávit comercial de ese año descendió significativamente, en relación al registrado en 1992.

### 9.6 Septiembre de 1993: un régimen transitorio de cambios

En fecha 3 de septiembre de 1993, nuevamente se modificó el tipo de cambio aplicable al mercado de intervención, devaluando el Sucre en 35%.

En esa misma fecha, se les daba a los importadores la alternativa de adquirir las divisas en el mercado de intervención administrado por el Banco Central, o en el mercado libre de cambios.

El efecto de la devaluación, colocó el precio de divisas en un mercado de intervención administrado por el Banco Central, por arriba del precio dentro del mercado libre de cambios, lo que estimulaba a los importadores a realizar sus operaciones en dicho mercado: la posibilidad de regresar al régimen de desincautación de divisas estaba de nuevo planteada.<sup>65</sup>

Por su parte, se mantuvo de manera transitoria el sistema de incautación de las divisas generadas por las exportaciones, procediendo a liquidar solo el 85% del valor de las mismas en efectivo y el 15% restante con bonos cupón cero, emitidos a 180 días plazo por el Banco Central. Con tal medida, la autoridad monetaria buscaba frenar el efecto inflacionario generado por la devaluación del Sucre, dosificando el crecimiento de la masa monetaria que generaba la compra de divisas por parte del Banco Central.

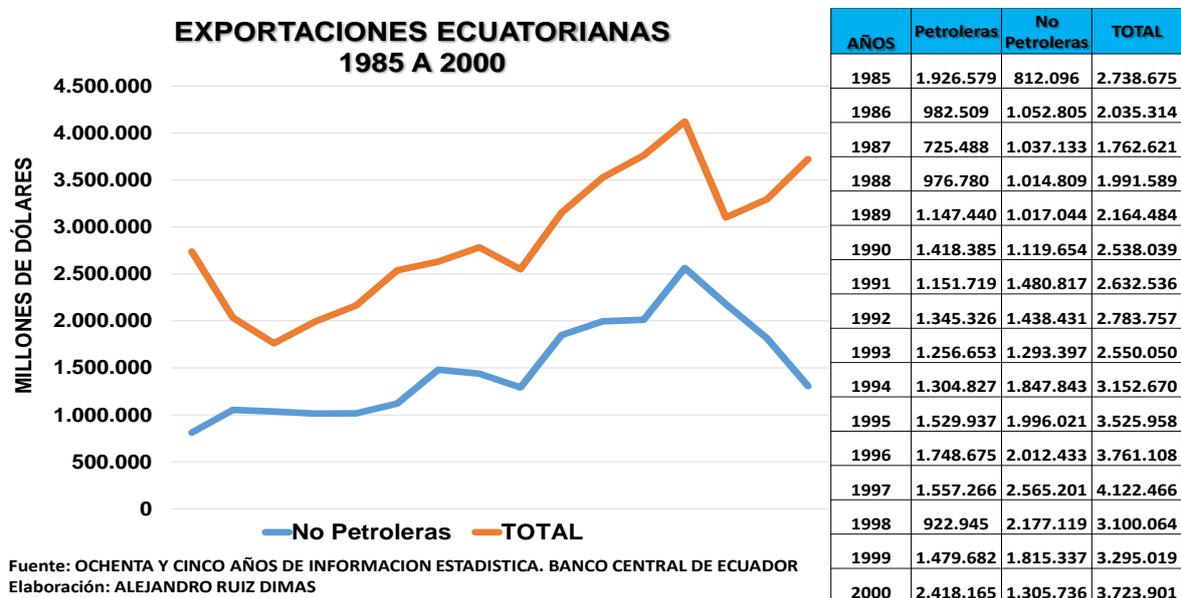


Gráfico 36.

<sup>65</sup> En la implementación de políticas cambiarias considerando la desincautación de divisas, tiene un solo autor: Alberto Dahik, quien en 1986 siendo presidente de la Junta Monetaria, le correspondía defender ante todo el Congreso Nacional, las medidas adoptadas en agosto de ese año. Fue además este personaje quien actuaría como Vicepresidente de la República en 1993, cuando el Ecuador regresó al mismo régimen cambiario. En ese entonces, Dahik era la indiscutible figura principal del equipo de economistas del régimen.

## 9.7 El retorno a la desincautación de divisas

En noviembre de 1993, nuevamente se reajustó el régimen cambiario:

- Se dejaba en libertad al sector exportador privado, para vender sus divisas en *el mercado* libre de cambios o en *el mercado* de intervención.
- El sector oficial, seguiría obligado a vender sus divisas en el mercado de intervención del Banco Central. Por su parte, la mesa de divisas del Instituto Emisor, intervendría dentro del mercado libre de cambios, ofreciendo y demandando dólares de acuerdo a sus necesidades, a sus disponibilidades y a sus objetivos en materia monetaria y cambiaria.
- El mantenimiento de un amplio margen de intermediación entre el precio de compra y el precio de venta de las divisas en el mercado de intervención (en un principio un 15%). *En tales circunstancias, el fisco, beneficiario directo de las exportaciones petroleras, recibía hasta 15% menos en sucres, de lo que al mismo Estado le correspondía recibir del Banco Central, por las divisas que requería para importar. Ello no solo reducía la capacidad de demanda del Estado para importar, sino que, además, creaba un “colchón” frente a posibles caídas en los precios del petróleo.*

*El colchón creado, proporcionaba además una importante capacidad operativa al Banco Central, para intervenir en el mercado privado de divisas, moderando la volatilidad del tipo de cambio.*

## 9.8 Evolución de las exportaciones 1988 a 1998

A partir de 1989, la economía del Ecuador habría entrado en un agresivo desarrollo de su sector exportador privado, especialmente en la región costa.

Gracias al importante desarrollo en las exportaciones del sector productivo privado, las exportaciones totales del Ecuador crecieron sostenidamente pasando de US\$2.202 millones en 1988; a USD\$ 2.353 millones en 1989; a USD\$ 2.851 en 1991 y a USD\$ 3.101 millones en 1993.

### 9.8.1 Los precios del petróleo

Sin embargo, esta última cifra, apenas superaba los registros de exportaciones de 1985 cuando se llegó a USD\$ 2.905 millones, situación que encuentra su explicación en la evolución adversa de los precios del petróleo.



Gráfico 37.

En efecto:

- En 1985, el barril del crudo se cotizó en USD\$ 25,9 como precio promedio anual. En 1986, el precio baja a US\$12,7 y no volvería a superar los USD\$ 20 por barril, hasta el año 1990.
- A partir de 1991, los precios del crudo nuevamente cayeron, manteniéndose por debajo de los USD\$ 19 por barril hasta el año 2.000, cuando alcanzó un precio promedio anual de USD\$ 24,87(gráfico 37); *iniciándose en ese año, un nuevo ciclo alcista de los precios del petróleo, que se extenderá hasta 2011.*

### 9.8.2 Las exportaciones privadas

En la región de la costa, las exportaciones de camarón comenzaban a crecer de manera agresiva, superando en crecimiento a las exportaciones de banano y cacao; alcanzando en 1998, su techo de USD\$ 886 millones. Por otro lado, las llamadas exportaciones no tradicionales, que en 1986 apenas alcanzaban USD\$ 150 millones, en 1996 superaban los USD\$ 1.111 millones.

Para 1996, las exportaciones no petroleras o exportaciones del sector privado, cubrían más del 64% de las exportaciones totales del Ecuador.

Entre 1996 y 1997, los precios del petróleo se redujeron y con ello las exportaciones petroleras cayeron; sin embargo, las exportaciones totales seguían creciendo, gracias al camarón, al banano y a las exportaciones no tradicionales.

Finalmente, el Ecuador parecía haber reducido de manera importante su dependencia de las exportaciones petroleras y por tanto, de la suerte que el precio del crudo tuviera en el mercado internacional; *una meta que el país así mismo ha perseguido durante lo que va del siglo XXI... Una meta, sin embargo, algo difícil de lograr, mientras los precios del petróleo se encuentre en alza y los excedentes petroleros se destinen a estimular e gasto del gobierno.*

### 9.9 Las importaciones 1988 a 1998

Dentro de la década señalada, las importaciones totales también marcaron diferentes ritmos de crecimiento, de acuerdo a las circunstancias de cada momento histórico:

- Durante los primeros cuatro años posteriores a la crisis de transcurrida entre 1986 y 1988, las importaciones se mantuvieron reprimidas, tanto por la política de prohibiciones adoptada el 30 de agosto de 1988, como por la reforma arancelaria que revisó los rangos establecidos a partir de 1984. Dentro de este escenario, las importaciones totales crecieron a un ritmo 7,1% anual.
- Por su parte, las importaciones de bienes de consumo crecieron en 10,5%, en tanto que las otras importaciones la hicieron al 5,4%. Las importaciones de bienes de capital incluidas dentro del grupo señalado como “otras importaciones”, se mantuvieron reprimidas por la serie de condicionamientos financieros impuestos en agosto de 1988.
- Entre 1992 y 1996, el crecimiento de las importaciones nuevamente se aceleró, básicamente por el levantamiento a las restricciones impuestas en tiempo de crisis. Dentro de este periodo, las importaciones de bienes de consumo crecieron a razón de 20,17%, anual en tanto que las demás importaciones crecieron a un ritmo de 13,37 % anual, lo en que promedio, significó 15,29% de crecimiento para las importaciones totales.
- Entre 1996 y 1998 las importaciones totales marcaron un ritmo de crecimiento de 12,2% anual. Las importaciones de consumo crecieron al 9,56% y otras importaciones lo hicieron a razón de 13,01%

### 9.9.1 1995: Un año de crisis institucional

El año de 1995 fue especialmente atípico, el comportamiento de las importaciones en ese año reflejó tres importantes circunstancias:

- El rebrote del conflicto armado con el Perú.
- El conflicto político interno que terminó con la salida del vicepresidente Dahik, estratega y cabeza del frente económico del gobierno de turno;
- La crisis energética que provocó el más costoso y prolongado periodo de racionamiento eléctrico que el país haya vivido en su historia.

La especial coyuntura de ese año, provocó una inusual alza en las importaciones, tanto de bienes de consumo como de bienes de capital.<sup>66</sup>

Sin embargo, en 1996, las importaciones totales nuevamente se nivelaron dentro de la tendencia que se había observado desde 1993.

En lo político, con la caída del vicepresidente Dahik, el Ecuador transparenta un nuevo y muy relevante ingrediente en su espiral de crisis, cada vez más profunda y frecuente: se revela una crisis institucional, *generada por una parte, por la presencia de algún político prepotente, demandante para sí de la más absoluta obediencia; combinado por un sinnúmero de oportunistas de coyuntura, sirvientes de conveniencia a los que poco o nada importa su segura intrascendencia histórica.*<sup>67</sup>

### 9.10 Inflación y tasas de interés

A diferencia del régimen cambiario que sufrió diferentes modificaciones a partir de agosto de 1986, el régimen de determinación de las tasas activas y pasivas de interés no sufrió mayor cambio hasta la dolarización.

Las tasas de interés pues seguían siendo de libre contratación y su determinación seguía estando exclusivamente bajo el arbitrio del mercado financiero.

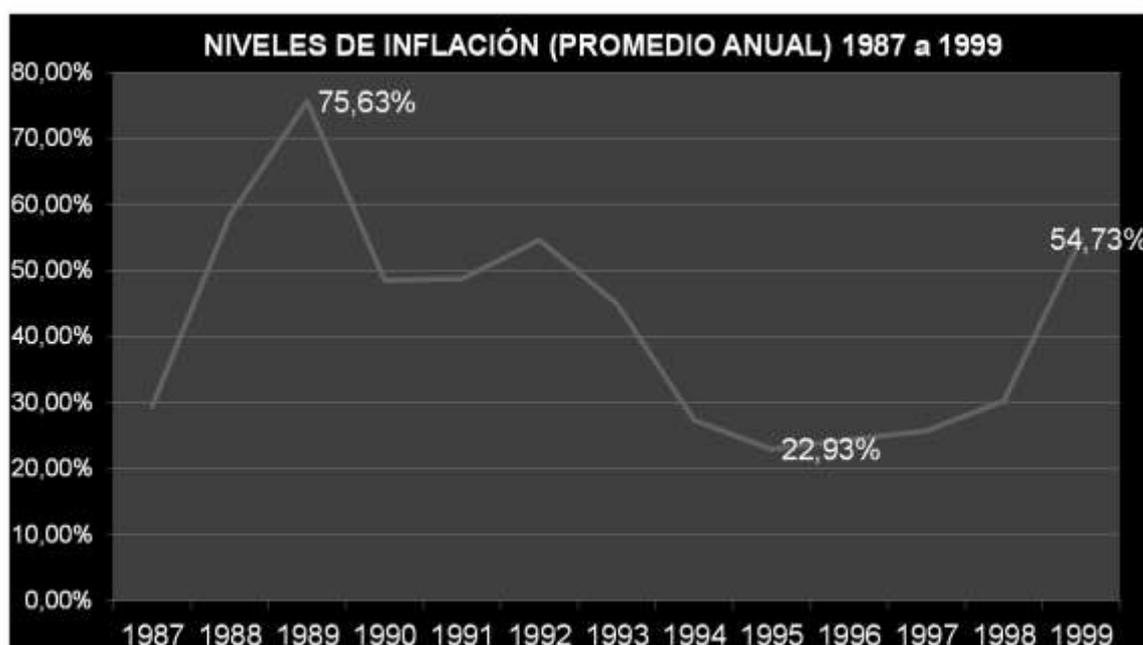
Las tasas de interés, especialmente las activas, mostraban condiciones de la demanda de crédito bastante inelásticas, frente a factores que, en condiciones normales, las hubiera afectado, como, por ejemplo, la inflación (gráfico 38):

---

<sup>66</sup> Dada la crisis energética, se flexibilizaron temporalmente las condiciones para la importación e instalación de unidades de generación eléctrica privadas, con lo cual se pudo mantener en funcionamiento a buena parte del aparato industrial y de servicio, aliviando la carga sobre el sistema eléctrico nacional que sufría los efectos de la sequía y de la paralización de la principal generadora hidroeléctrica del país, a causa del represamiento accidental del río Paute en el sector de la “Josefina”, y por su posterior desbordamiento, dañando la infraestructura del embalse de agua.

<sup>67</sup> A la caída del vicepresidente Dahik, le seguirá la caída del presidente Bucaram y a este último, la vicepresidenta Rosalía Arteaga “la breve,” pues solo se le permitió asumir la presidencia unas cuantas horas, a pesar que constitucionalmente le correspondía ejercer la sucesión Presidencial. La presidenta Arteaga fue relevada al margen de la Constitución por el “Interinazgo Constitucional” de Fabián Alarcón. A inicios del año 2000, el presidente Mahuad es derrocado por un triunvirato “Cívico-Indígena – Militar” que solo duraría en el poder tres horas. El sucesor de Mahuad, Gustavo Noboa terminará su mandato pero se verá obligado a recurrir al exilio a los pocos meses, a causa de cuestionamientos hechos a la renegociación de la deuda externa durante el año 2000. Noboa tendrá por perseguidor, al mismo personaje que estuvo tras la caída de Dahik, y por razones y circunstancias muy similares. Finalmente en el año 2004, el presidente Gutiérrez, otrora golpista de Mahuad, enfrentará su propia crisis de destitución previa y arremeterá contra los tribunales de lo constitucional y electoral, removiéndolos. La Constitución aprobada en 1978, será reemplazada por otra en 1998, la cual solo durará hasta 2008 cuando una nueva Constitución fue proclamada.

- Mientras que en 1989 y 1991 la inflación en el Ecuador mostró una significativa reducción, bajando desde algo más de 75% a poco menos de 50%, las tasas de interés activas se desplazan nominalmente con tendencia alcista, pasando de poco más de 45%, a poco menos de 55%. En la realidad, este comportamiento, tiene su explicación:
  - Tanto por efecto de la rotura del oleoducto en 1986 como por el comportamiento de la emisión monetaria y del abultado déficit fiscal, hasta agosto de 1998, la inflación subió de poco más de 20%, a más de 75%.
  - El explosivo crecimiento inflacionario entre 1986 y 1988, no fue seguido por la tasa de interés, básicamente por las acciones de las autoridades monetarias de la época; sin embargo, de manera paulatina las tasas se fueron ajustando a partir de 1988, a las nuevas condiciones inflacionarias.



**Gráfico 38.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

- En 1992 la inflación repunta, alcanzando 55%. En esta ocasión, la tasa de interés activa si sigue la tendencia inflacionaria, colocándose por arriba de 75%, aun cuando posteriormente, se redujo.
- Precisamente entre 1993 y 1995, la tasa de inflación se reduce de manera significativa, llegando a niveles cercanos al 20%.
- Sin embargo, de lo anterior, a partir de 1994, la tasa de interés se eleva de manera sostenida, alcanzando 60% en 1995 y todo ello, a pesar de la reducción de las exigencias de encaje legal, determinadas por la autoridad monetaria de ese momento.
- El rápido repunte de las tasas de interés en momentos de aguda crisis solo reflejaba el hecho de que, siendo el mercado financiero en extremo sensible, los efectos de incertidumbre propios de las situaciones de tensión vividas durante 1995, afectaban mucho más rápido el mercado

financiero que al mercado de bienes. Por tal motivo, las tasas de interés reaccionaron hacia el alza, en momentos en que la inflación originalmente se reducía.

- En la perspectiva del tipo de cambio, el alza observada en las tasas de interés, especialmente en las tasas pasivas durante 1994, contribuyó de alguna manera con la relativa estabilidad cambiaria que se vivió ese mismo año.

En contraste con 1994, el año 1995 fue especialmente atípico en razón a los hechos mencionados que se conjugaron para provocar un nuevo pico en crisis económica; misma que se materializó en un fuerte rebrote de demanda especulativa por divisas.

En ese año, la RMI disminuyó en casi 10% y el sucre se depreció en aproximadamente 29%. En estas circunstancias, las tasas de interés internas se elevaron buscando proteger la reserva monetaria y frenar el deterioro del sucre, como moneda doméstica.

The background features a dark, monochromatic image of several US dollar bills and a pen nib. The bills are scattered, with some showing the portrait of George Washington and the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant. The overall tone is dark and professional.

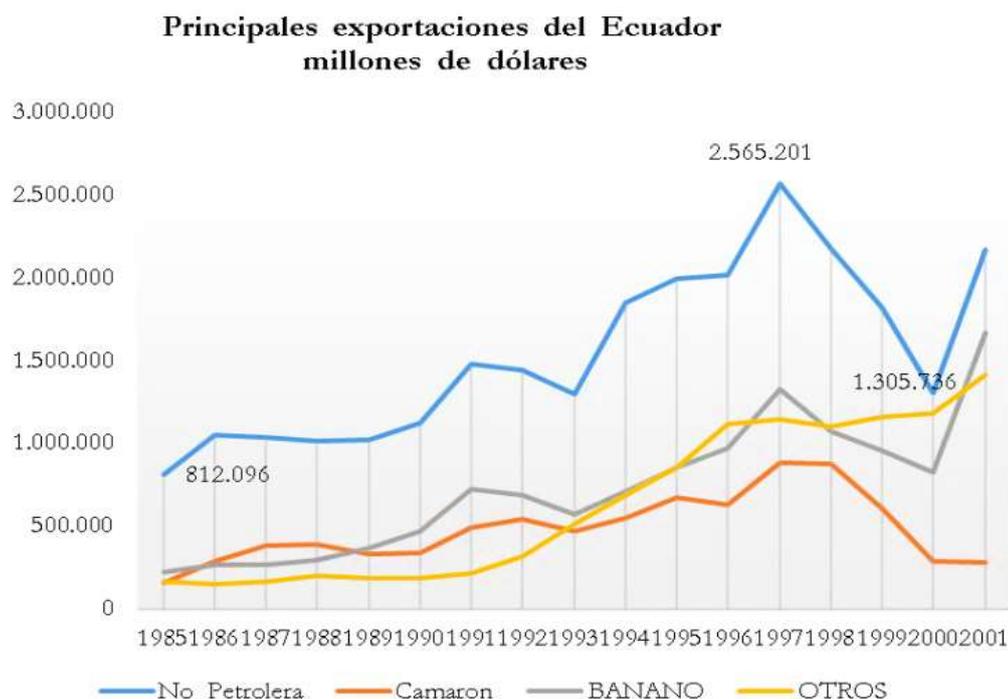
# CAPÍTULO 10

## Revelación de la crisis de finales del siglo XX: 1998

### 10.1 Las exportaciones caen

A partir de 1998, la suerte del Ecuador cambiará radicalmente, el precio del petróleo se redujo en promedio de USD\$18,08 por barril de crudo en 1996, a USD\$ 15,45 en 1997; y a solo USD\$ 9,2 en 1998.

Como consecuencia directa de lo anterior, las exportaciones petroleras cayeron de USD\$ 1.749 millones en 1996, a tan solo USD\$ 923 millones en 1998.



**Gráfico 39.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

La caída de los precios del petróleo no fue la única causa para que por primera vez desde 1987, el Ecuador mostrara una balanza comercial negativa, cercana a los US\$1.000 millones. *De hecho, la crisis fue total y alcanzó así mismo, a las exportaciones no petroleras (gráfico 39).*

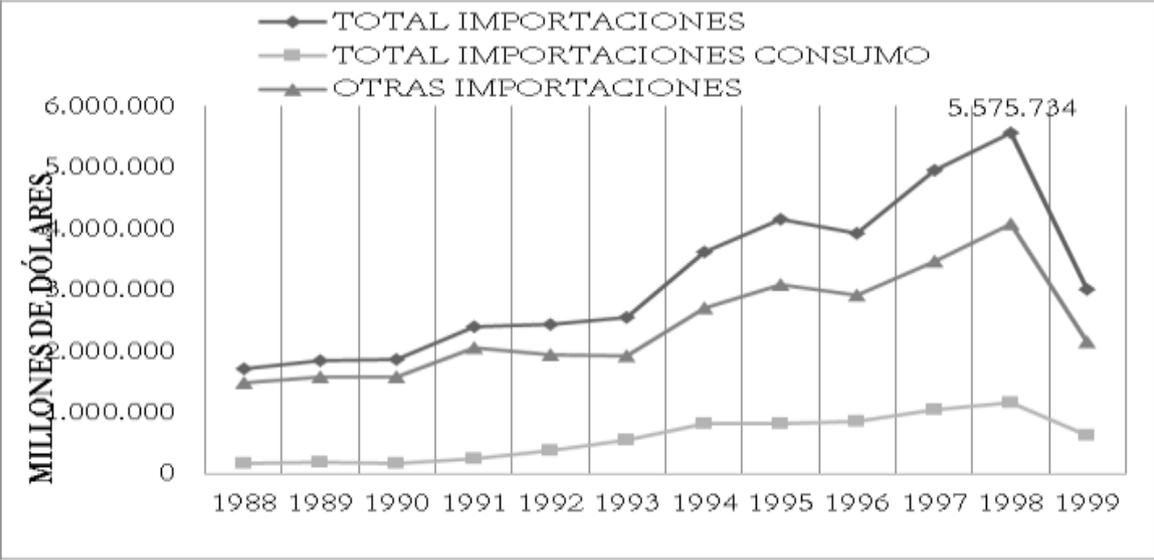
En el lado privado de las exportaciones, aparece primero el síndrome de Taura y luego la Mancha Blanca del camarón, con lo cual las ventas al exterior de dicho bien se redujeron de USD\$886 millones en 1998; a USD\$ 607 millones en 1999 y a tan solo USD\$ 285.4 millones en el año 2000.

Así mismo, las exportaciones de banano se redujeron de manera dramática, pasando de USD\$ 1.327.1 millones en 1997, a USD\$ 1070.1 millones en 1998; a USD\$ 954.3 millones en 1999 y a tan solo 821.4 millones en el año 2000.

### 10.2 La balanza comercial

Al igual que en 1986, las autoridades monetarias esperaron que fueran los mecanismos del mercado los que frenaran las importaciones y al igual que en el pasado, las importaciones se tornaron inelásticas frente

al tipo de cambio del mercado. En consecuencia, mientras que las exportaciones bajaban en USD\$ 1.061 millones, las importaciones crecían en USD\$532 millones (gráficos 39, 40).

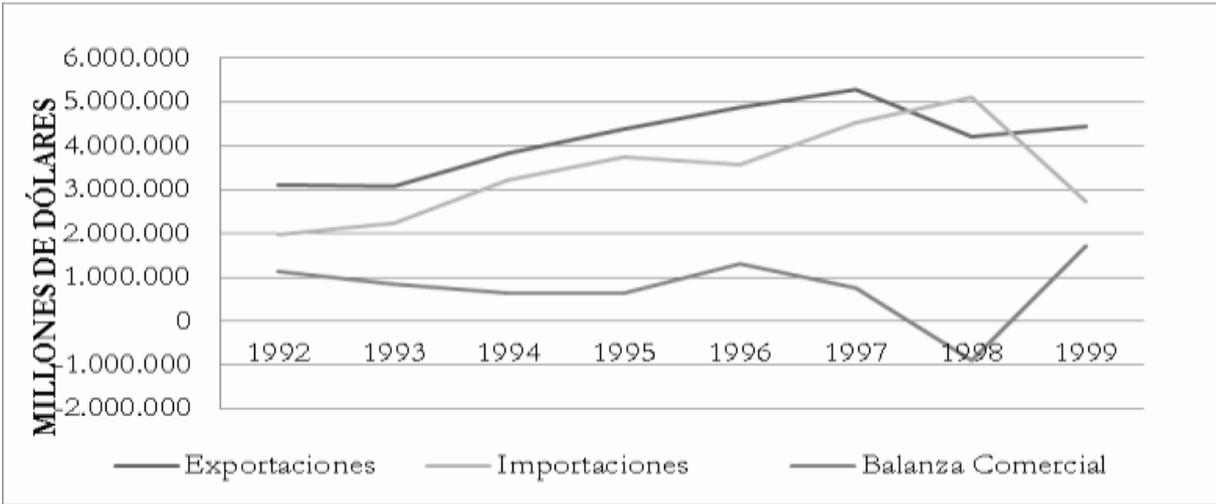


**Gráfico 40.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.  
**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En 1998, el crecimiento anual de las importaciones totales fue de 11,4%, en tanto que las importaciones de bienes de capital y de materias primas, alcanzaron un crecimiento de 21,22% anual (gráfico 41).

En contraste con lo que ocurría en el lado de las exportaciones, el crecimiento de las importaciones durante 1998, reflejaba un evidente ataque especulativo de los importadores, intentando acumular stocks en previsión a las evidentes consecuencias que la crisis de los precios del petróleo atraería sobre el tipo de cambio; repitiendo la misma historia ya vivida, tanto previo a la crisis de 1982, como frente a la situación de shock vivida en 1987.



**Gráfico 41.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.  
**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

### 10.3 El desastre final

La fuerte restricción en la entrada de divisas que ocurre con la crisis de las exportaciones totales en 1998, solo fue el último factor agregado a un escenario de la crisis generalizada, que se venía transparentando desde 1995.

Así mismo, al igual que lo ocurrido antes de la crisis de 1982, en el escenario de 1998 la “buena suerte” que corrían las exportaciones totales hasta un año antes, minimizaba la percepción de un proceso de necrosis que se estaba gestando al interior de toda la economía ecuatoriana.

En esta ocasión y a diferencia de 1982, es el auge de las exportaciones privadas lo que eclipsaba tanto a la crisis de los precios del petróleo y los problemas estructurales al interior del sector financiero, como la descomposición institucional que se profundizaba en importantes estamentos del estado.

#### 10.3.1 Los nuevos componentes del problema: crisis financiera

En 1986 los precios del petróleo habían entrado en crisis, pero las exportaciones privadas crecían como espuma y se diversificaban ampliamente. Sin embargo, mientras que las exportaciones privadas se fortalecían, al interior del sector financiero, principal artífice del auge exportador privado, las condiciones para el seguimiento de una profunda crisis iban tomando forma y cuerpo.

#### 10.3.2 La selección adversa del crédito

Desde principios de los años ochenta, algunos bancos del país habrían comenzado a apoyar la agresiva expansión empresarial de sus propios dueños y de algunos de sus administradores. Comenzaban a florecer los llamados créditos vinculados. En otro sentido, la irracional carrera de algunos bancos por captar recursos, elevó las tasas de interés activas y pasivas a niveles más allá de lo soportable.

La selección adversa en el otorgamiento de los créditos se hacía cada vez más notoria, conforme las tasas de interés activas alcanzaban niveles financieramente irracionales. Un adagio popular rezaba, que en el Ecuador de finales de los años noventa, a los solicitantes del crédito bancario se podía identificar, ya fuera como desesperados empresarios tratando de prolongar la vida de sus empresas asfixiadas por los costos financieros, o simplemente como ciudadanos sin la más mínima intención de pagar sus deudas.

Muchas personas vendían sus propiedades para especular con los intereses que el sistema financiero ofrecía. La renta del capital especulativo se convirtió en un atractivo negocio, aun para quienes tenían un modesto capital. No era necesario ser rico para tener una renta importante sobre la base de los intereses que la banca ofrecía.<sup>68</sup>

Por otro lado, parecía que algunos bancos dejaban de ser el negocio principal de sus dueños, para convertirse simplemente en el mecanismo de transferencia financiera hacia sus otras actividades más rentables.

---

<sup>68</sup> Dada las condiciones inflacionarias y el deterioro de la moneda, los intereses reales que la banca ofrecía en sucres para operaciones pasivas, no eran realmente altos. Por el contrario, resultaba mucho más conveniente invertir en dólares, aun cuando la tasa nominal de interés, era sustancialmente más baja que en moneda doméstica. Las personas sin embargo, no parecían sentir el deterioro que sus capitales sufrían principalmente por la devaluación monetaria. La acción de ahorrar en sucres se la tomaba sobre la base de la alta renta nominal, que mensualmente el capital de ahorrado les podía dar y no sobre la base de la capitalización de su patrimonio inicial. Esta mentalidad fomentada desde los mismos bancos, causó la rutina de muchas personas, especialmente de ancianos que venderán sus propiedades con la ilusión de asegurarse una renta permanente que les permitiera vivir con decoro y dignidad.

## 10.4 Los escenarios se repiten

Resulta trágico reconocerlo, pero parece evidente que el Ecuador no aprendió de sus propios errores. Y es que, como ya se ha venido demostrando, muchas de las circunstancias que enmarcaron la crisis al final del siglo XX, eran similares a las circunstancias que se vivieron previamente en la crisis de 1982 y de 1987.

### 10.4.1 La euforia que precede a las crisis

Al igual que en 1980, cuando los altos precios del petróleo eclipsaban la crisis que se vivía en las exportaciones no petroleras, y el país festejaba con derroche su buena fortuna, en 1997 la economía ecuatoriana también vivía sobre la cresta de un tremendo auge y su sector externo parecía imbatible. En ese año se dieron cifras sin precedentes en exportaciones de camarón, de banano y otros productos, las cuales vaticinaban un futuro promisorio para el país.

Los precios del petróleo se deterioraban de manera dramática afectando notoriamente los ingresos del fisco; sin embargo, ello no parecía importante a muchos. Importantes bancos apoyaban a los sectores más promisorios, concentrando en ellos su riesgo de cartera e incursionando en esos mismos negocios, apoyando a sus accionistas y relacionados.

En los años noventa, aparece un nuevo fenómeno de orden financiero, impensable en los años setenta u ochenta: la dolarización de una buena parte de la cartera del sector financiero nacional,<sup>69</sup> en razón a que la propia normativa facultó al sector financiero, a operar créditos en moneda extranjera.

En este evento, el sector financiero nacional inicia un agresivo proceso de colocación de créditos en dólares financiados con activos propios, destinados principalmente al financiamiento del consumo interno. Este sería otro paso más en dirección a la total dolarización de la economía ecuatoriana.

Tal y como ocurrió en los años setenta, las altas tasas de interés que se registraban en, en relación con las tasas internacionales, estimularon a los demandantes nacionales de crédito, a endeudarse en dólares; inclusive a personas cuya fuente de ingresos era fija y estaba definida exclusivamente en sucres.

Entre 1993 y 1994, el tipo de cambio había mostrado control, reduciéndose la volatilidad dentro del proceso de ajuste cambiario. Con la sola excepción de 1995 (año de crisis ya comentada), el porcentaje de depreciación del Sucre se enmarcaba bajo un rango no mayor al 25% anual y con tendencia a la baja, lo que apoyaba la perspectiva de una opción crediticia en dólares, más barata y conveniente que en sucres.

Surge la hipótesis de que el propio sector financiero nacional, mostraba su preferencia por dolarizar su cartera de créditos, exhibiendo precisamente costos financieros más bajos para los créditos en dólares, que para operaciones en sucres, hipótesis que al menos en este trabajo no entraremos a discutir.

El crédito interno en dólares estaba destinado principalmente a la adquisición de vehículos y otros bienes originados en el exterior.

---

<sup>69</sup> En efecto, en los años setenta el fenómeno de la dolarización del crédito al consumo y a la producción, se originaba en la transferencia de capitales que venían al país vía crédito, principalmente de bancos norteamericanos; créditos que estaban abalizados por un banco local. En estas condiciones, el banco local lo que registraba era una operación contingente en moneda extranjera, cuyo cobro lo asumirá a nombre de una entidad financiera extranjera, quien era el prestamista directo.

A principios de los ochenta, el flujo de créditos desde bancos en el exterior se reduciría por los efectos de la crisis de pagos sin embargo, el crédito en moneda extranjera seguiría operando y creciendo, al menos de manera contable, gracias al aporte de los “euro sucres”, provenientes de los intermedios offshore vinculados a la banca nacional. Cada banco ecuatoriano, comenzó a crear e incorporar dentro de su menú de negocios, a bancos o negocios financieros que operaban fuera de la frontera y del control de las autoridades ecuatorianas; bancos offshore que recibían depósitos en dólares y también en sucres, con tasas de interés superiores a las ofrecidas dentro del territorio nacional; y que a su vez también ofrecían créditos.

También el crédito en moneda dura estaba destinado a la compra de bienes raíces, con lo cual y al menos en apariencia,<sup>70</sup> los bancos mantenían el valor de la cartera, en proporción el valor del bien financiado e hipotecado como garantía.

### 10.5 La crisis monetaria (RMI)

Todo lo anterior reactiva el proceso de endeudamiento con el exterior, especialmente del sector privado.<sup>71</sup> Sin embargo, la súbita caída en las exportaciones de camarón y de banano en 1998, parecían conspirar contra la estabilidad económica del país (gráfico 42).



Gráfico 42.

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas

La RMI acumulada hasta este momento, era superior a la que el país tenía en 1982 o en 1986, lo cual hubiera podido presagiar que al igual que en el pasado, la crisis sería solventada con un paquete de ajustes económicos y su costo no sería mayor a los incurridos en el pasado. En esta ocasión, sin embargo, a diferencia de las crisis anteriores, el sector externo solo fue el detonante, esa última gota que rebasó la copa, más no el núcleo mismo de la crisis. El protagonismo de la crisis lo tenía ahora el sector financiero, especialmente centrado en varios de los más grandes y populares bancos del país.

<sup>70</sup> En realidad, cuando surge la crisis de 1998, ocurrió todo lo contrario a lo que se buscaba evitar al dolarizar la cartera hipotecaria, pues los valores reales de los bienes hipotecados, llegaron a caer muy por debajo de los valores de los créditos concedidos para adquirirlos. Solo a modo de ejemplo: En 1999, la depreciación del sucre estuvo próxima al 200%; en tanto que la inflación fue menor al 96%. En tal escenario, mientras que el valor de la cartera dolarizada, medida en Suces, crecía de manera exagerada, el valor de los bienes raíces se deprimía, conforme la recesión tomaba cuerpo y la “burbuja inmobiliaria” se rompía. En tales circunstancias, una casa que en 1997 había costado \$100 mil o más, tres años más tarde, en 1999, esa misma casa solo encontraba demanda por la mitad de ese valor o menos. En tal escenario, para un deudor cualquiera de un crédito hipotecario por una casa de tales características, era mejor negocio, perder su propiedad adquirida a crédito entregándosela al banco, con lo que cancelaba su obligación, y comprar otra casa de iguales características por la mitad del precio o menos, que seguir pagando un precio que estaba muy por arriba de lo que el mercado inmobiliario determinaba.

En el lado del banco, éste tenía que recibir por el valor hipotecado, una casa que al tratar de venderla, solo podría hacerlo a un precio muy por abajo del valor registrado en sus balances, debiendo absorber la pérdida generada por un desajuste del mercado inmobiliario.

<sup>71</sup> El sector privado que desde la sucretización en 1982, hasta 1992, había congelado su endeudamiento externo en niveles inferiores a \$166 millones, inicia en 1993 un nuevo proceso de endeudamiento pasando de 255 millones en 1993 a \$828 millones en 1995, a \$1555 millones en el 1996 y a \$3.160 millones en 1999. A partir de 1993 y salvo el endeudamiento adquirido por el estado en 1995 motivado por la crisis vivida ese año, el sector privado se constituye en el principal responsable del crecimiento de la deuda externa nacional.

En relación con la crisis del sector financiero, una política expansiva en la emisión monetaria seguida por el Banco Central, atada a una absurda ley *creada en vísperas de la debacle*, que garantizaba el 100% de las acreencias con el sector financiero; y cuyos “beneficios” fueron extendidos inclusive hacia la banca offshore,<sup>72</sup> es decir, hacia bancos domiciliados fuera de las fronteras nacionales y bajo las leyes y soberanía de otros países, fue lo que en realidad terminó por convertir a la crisis de 1989, en un camino sin retorno hacia la desaparición del sucre como signo monetario nacional.

### 10.6 Expansión monetaria y el tipo de cambio

El cuadro siguiente revela la inequívoca relación entre la expansión de la base monetaria y la evolución, tanto de la RMI como del tipo de cambio.

**Tabla 11.**

Base monetaria, reserva monetaria y tipo de cambio en Ecuador						
Años	Base monetaria Int.		Reserva monetaria Int		Tipo de Cambio sucre por dólar	
1989	313.675	VAR %	203	VAR. %	664,50	VAR. %
1990	508.493	62,11%	603	196,29%	898,10	35,15%
1991	742.329	45,99	761	26,24%	1.310,25	45,89%
1992	1.172.162	57,90	782	2,78%	1.846,20	40,90%
1993	1.616.583	37,91	1.253	60,19%	2.046,00	10,82%
1994	1.858.129	14,94	1.711	36,62%	2.270,00	10,95%
1995	2.411.848	29,80	1.556	-9,07%	2.925,00	28,85%
1996	3.062.398	26,97	1.831	17,67%	3.635,00	24,27%
1997	4.029.362	31,58	2.093	14,28%	4.428,00	21,82%
1998	5.689.445	41,20	1.697	-18,92%	6.825,00	54,13%
1999	13.410.226	135,70	1.275	-24,86%	20.243,00	196,60%

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En efecto entre 1993 y 1994, la expansión monetaria fue relativamente moderada, en relación con el crecimiento de la RMI. En tal escenario, el Ecuador vivió un corto período de relativa estabilidad

<sup>72</sup> La banca offshore fue creada por la banca nacional para ofrecer a sus clientes, una opción más rentable y “segura”, más rentable en términos de que estando bajo una jurisdicción distinta ecuatoriana, donde los depósitos no estaban sometidos a encaje bancario y por lo tanto, los costos financieros de captación eran menores para el banco, se daba la posibilidad de pagar un interés más alto de aquel ofrecido para depósitos en el Ecuador. Se la consideraba además como una opción más “segura” pues estando el dinero técnicamente depositado en el exterior, el dueño estaba protegido de riesgos como incautación de las divisas por parte del gobierno ecuatoriano, embargos judiciales en el Ecuador y lo más importante, estaba lejos de cualquier indagación fiscal por parte del gobierno nacional. En otras palabras, dineros depositados por residentes ecuatorianos en las islas Caimán, en Bahamas, Curazao, Panamá o cualquier otro paraíso fiscal, estaban lejos de la injerencia del gobierno del Ecuador. En tales términos nos preguntamos, ¿con qué base moral, el estado ecuatoriano respondió por el 100% de depósitos que habiendo estado fuera de su jurisdicción, jamás tributaron impuesto alguno al Ecuador? Más allá del problema de orden moral que implicaba el extender la garantía del estado ecuatoriano a depósitos confiados a los bancos domiciliados en el exterior, era claro lo perverso del incentivo implícito: si bien toda opción de inversión implica un riesgo, los depositantes en bancos offshore debieron sopesar riesgos y beneficios. El estar fuera del control del estado del Ecuador y no tributarle al mismo, implicaba un beneficio financiero pero además debía de significar un riesgo. Al hacer extensivo la garantía de depósitos a las offshore, se colocaba en igualdad de condiciones de protección y riesgo, a los depositantes de los bancos locales, castigados por tasas de interés más bajas y tributos sobre sus ingresos, con los depositantes de bancos e intermediarios offshore, con tasas de interés mayores y exentos de todo tributo sobre las ganancias de sus depósitos.

cambiaría, con apenas un 10 % de depreciación monetaria, frente al 40% que se vivió en 1992, o al 45% de 1991.

La acumulación de situaciones adversas como la conflictividad social interna, la crisis de la frontera del sur, los problemas energéticos de ese momento; *así como la crisis de solvencia del Banco Continental, quinto banco mayor del país y génesis de una crisis sistémica que se desatará tres años a posteriori*, marcan al año 1995 como un punto de inflexión en la política de emisión monetaria observada hasta ese momento.

En efecto, con un crecimiento del PIB. de 4,7% y con una reserva monetaria disminuida en 9%, la base monetaria se expandió 29,8%. En este escenario, la consecuencia fue igualmente clara: el proceso de deterioro del sucre se aceleró, pasado de 10% anual en 1994 a 28,85 % anual en 1995.

### 10.7 Reserva monetaria y petróleo

Entre 1998 y 1999 el cuadro de emisión monetaria se torna en extremo patético:



**Gráfico 43.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Por efecto de la caída de las exportaciones, entre 1997 y 1998 la Reserva Monetaria Internacional (RMI) se reduce en 18,92% (gráfico 43). A pesar de ello, la base monetaria se expande en 41,2%, lo cual llevo al sucre a perder en ese año, 54,13% de su valor frente al dólar.

En 1999 un nuevo rumbo de las exportaciones petroleras parece favorecer al Ecuador, al repuntar el precio del petróleo a USD\$ 15,50 como promedio anual. Sin embargo, el Ecuador sigue disminuyendo su reserva monetaria.

El aceleramiento de la pérdida de reserva monetaria no solo es debido a la caída de las exportaciones. En esta instancia, los agentes económicos ya habían perdido la confianza de la moneda local, además había desaparecido la credibilidad en las autoridades y de las instituciones que formalmente controlaban la economía.

En 1999, la pérdida de la RMI es de casi 25%. Frente a ello, la emisión monetaria se multiplica, creciendo a una tasa sin precedentes en el Ecuador: 135,70% con respecto a 1998.

El problema de pérdida de RMI de 1998 fue sólo un elemento sobre el problema de fondo, el último empujón que sacó de control al tipo de cambio. En efecto, a diferencia de las crisis anteriores, la situación vivida a partir de 1998 no se reflejaba solamente en el sector externo, sino principalmente en el sector financiero y en la política monetaria adoptada para enfrentar a la crisis de dicho sector.

La pérdida de reserva monetaria, fue en un primer momento, un agravante más de la crisis en tanto que, en una segunda instancia, ese mismo fenómeno se convirtió en uno más de los muchos efectos de la crisis: y es que mientras más crecía la desconfianza de los agentes económicos, más aumentaba la preferencia de esos agentes por divisas y consecuentemente, mayor era la presión sobre la RMI, como efecto de una incontrolable demanda especulativa de dólares.

### **10.8 Efectos adversos de las tasas de interés**

Recordemos que, desde el 11 de agosto de 1986, el sector financiero nacional había iniciado, con la liberación de las tasas de interés, un vertiginoso proceso de cambio:

- En teoría, las tasas de interés “oficialmente” determinadas por la Junta Monetaria, traían consigo problemas de distorsión en las condiciones del mercado, que impedían la captación del ahorro interno, así como la atracción de capitales extranjeros hacia el país.
- A partir de la liberación de las tasas de interés, sería el mercado quien, por efecto de la competencia entre sus agentes, el llamado a determinar las tasas de interés, tanto la activas como la pasivas.
- Así mismo en teoría, las altas tasas de interés que el mercado proyectaría en un inicio, se verían reducidas en el mediano un plazo, conforme los capitales fluyeran y el mercado financiero nacional se fuera acreditando y ganando la confianza de los ofertantes de dinero.

Así mismo dentro del nuevo esquema monetario, el Banco Central del Ecuador comenzaría a cambiar drásticamente:

- Las operaciones de crédito del Banco Central destinadas tanto a fondear al sector financiero privado como al financiamiento preferencial de los sectores productivos considerandos como prioritarios o emergentes: como redescuentos de fondos financieros, operacionales sui géneris, bonos de fomento agropecuario entre otras, desaparecieron del menú de opciones. El rol crediticio que el Banco hasta ese momento había ejercido, quedó centrado en la Corporación Financiera Nacional.
- El Banco Central asume como su único rol crediticio, el de actuar como prestamista de última instancia del sistema financiero nacional y es en función de ese rol que filialmente actúa, a partir de 1995, en apoyo de la banca insolvente.
- En tales circunstancias, el sistema financiero nacional debía de operar sólo con los recursos internos o externos que lograra captar. Y es en tal sentido que las operaciones activas que el sector financiero hiciera, necesariamente estarían condicionadas en términos de tasa de interés y plazo, a las condiciones de captación de los recursos.

El drástico cambio en el esquema financiero nacional, trajo consigo importantes cambios, especialmente en el perfil de la oferta crediticia al interior del mercado financiero.

### **10.9 El crédito bancario**

Dada la minimización de programas crediticios de largo aliento a los cuales el sector financiero podía recurrir, la oferta de créditos del sector financiero privado comenzó a perfilarse cada vez más hacia los sectores de mayor rotación de inventarios y de menor extensión en su ciclo productivo.

- El crédito de consumo prevaleció sobre el crédito productivo. Es la época en que se da inicio al boom del “crédito plástico”.
- El leasing y el factoring, especialmente en la moneda extranjera, se convirtieron junto con las operaciones de tarjetas de crédito en importantes líneas de financiamiento al consumo.
- Como indicamos anteriormente, la nueva posibilidad de pactar operaciones de crédito en dólares dentro del territorio nacional, no sólo reactivó el problema vivido en los años setenta, al agregar a los riesgos crediticios el riesgo cambiario, sino que, además, reactivó el endeudamiento externo privado, especialmente destinado al financiamiento del consumo.
- Frente al sector productivo, los financiamientos a las actividades de distribución primaron sobre el financiamiento a la transformación. En esa dirección, las principales corrientes de financiamiento del sector productivo llegaban a través del financiamiento a sus demandantes. En este ambiente, las actividades de importación de bienes finales, se mostraban privilegiadas frente a la larga y riesgosa línea de producción nacional.
- En tanto el sector artesanal, el sector de la pequeña industria; sí como el sector agropecuario no vinculado con la exportación, perdieron espacios dentro de las prioridades del sector financiero nacional.

Como consecuencia de todo lo anterior, los créditos de mediano y largo plazo, no sólo se redujeron como componentes de la oferta financiera nacional, sino que, además, se concentraron cada vez más en aquellos sectores de alta rentabilidad como el camarón. Más tarde y a partir de 1997, la aparición de la “Mancha Blanca”, enfermedad que destruiría a la industria camaronera nacional, se convertiría en otro ingrediente, esa “gotita más de cianuro”, dentro del brebaje de razones que motivaron la debacle bancaria que en ese momento se gestaba.

#### **10.10 Los préstamos vinculados**

Más allá de los cambios en las prioridades crediticias del sector financiero privado, motivados por la escasez de incentivos al crédito productivo de largo plazo, aparecen en escena los llamados “créditos vinculados”, operaciones que, si bien se daban con anterioridad, no se habían mostrado con la fuerza y peso con la que aparecieron desde los años ochenta.

- Los llamados “créditos vinculados”, se harán patentes con el surgimiento de grandes grupos corporativos, formados por empresas destinadas a la más variada gama de actividades, con un núcleo común: un banco o institución financiera que captaba recursos del público y los destinaba en buena parte, a satisfacer las necesidades financieras de su propio grupo empresarial.
- De esta manera, en el Ecuador de finales del siglo veinte, país que parecía modernizarse con hermosas y faraónicas construcciones y donde la utilización de la tecnología de punta creaba la más futurista de las imágenes, en realidad no cambiaba institucionalmente, reafirmando en el carácter cerrado y familiar del accionario de los más representativos componentes de su sector financiero.

En un escenario de libre contratación de tasas de interés, un factor “estratégicamente” competitivo de las empresas “vinculadas” serían en primera instancia, las condiciones de plazo y de costo financiero “preferenciales” con las que algunos agentes del sector financiero favorecían a sus propias empresas, creando con ello condiciones de desleal competencia frente a empresas de similares líneas, no apadrinadas por banquero alguno y en última instancia, asumiendo actitudes contemplativas tolerantes y hasta de complicidad ante la morosidad de las empresas filiales, con lo cual no sólo afectaban las condiciones de competitividad de sus propios clientes sino además, perturbaban la estabilidad financiera y patrimonial de

los propios bancos. Curiosamente desde principios de los años noventa, algunos dueños de banco, se habían desvinculado de los puestos de dirección con responsabilidad administrativa al interior de sus instituciones financieras.

Concomitantemente, algunos bancos disminuidos en su importancia como parte del patrimonio de sus accionistas, pasaron a asumir el rol de verdaderos basureros corporativos, llenándose de activos improductivos o irrecuperables, mientras que los activos verdaderamente valiosos, vinculados a estas organizaciones corporativas, eran “puestos a salvo”: ya todo estaba listo para que la crisis financiera de fin de siglo pudiera darse, sin afectar significativamente el patrimonio de mucho quienes de alguna manera, habían estado coadyuvado a provocarla; y todo bajo contemplativa mirada de las autoridades de control.

### 10.11 El encaje bancario

Un factor determinante tanto en el comportamiento de las tasas de interés como en la conducta de los agentes económicos esta dado por el encaje bancario: A partir de agosto de 1994, los porcentajes del encaje aplicables a diferentes operaciones pasivas del sector financiero, cambiaron drásticamente:

- El encaje aplicable a los depósitos a la vista, bajó sustancialmente de sus niveles históricos del 30%, a solo 10% en agosto de 1994.
- Con la medida anteriormente señalada, ya no habría diferencia entre los depósitos a la vista en sures redimibles con cheques y la captación de depósitos en cuentas de ahorro o de plazo mayor. En esta línea, las autoridades incentivaban la captación de fondos a la vista.
- En marzo de 1987, el encaje unificado se lo sube a 12%.

**Tabla 12.**

Principales ítems del sistema de encaje legal aplicables a depósitos en el sistema financiero ecuatoriano				
		A la vista	Ahorros y plazos	Monedas extranjeras
1988	Febrero	37	5	
	Marzo	25	5	
	Octubre	27	5	
	Diciembre	29	5	
1989	Febrero	31	7	
	Noviembre	30	6	
1990	Abril	32	6	
1991	Marzo	34	8	35
1992	Septiembre	32	8	35
1993	Febrero	28	8	35
1994	Mayo	28	8	35
	Julio	25	8	35
	Agosto	10	10	10
1997	Marzo	12	12	12
1998	Sep-23	12	12	10
	Sep-29	12	12	2
	Dic-28	12	12	4
1999	Enero	16	16	4
	Dic-01	19	19	4
	Dic-23	24	24	2
2000	Enero	9	9	9

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

- Igualmente, en la misma fecha, el encaje legal aplicable a los depósitos en moneda extranjera, se reduce de un nivel histórico de 35% a 10%. *Un alto encaje a los depósitos en moneda extranjera, restaba incentivos a la banca para recibir depósitos cuya disponibilidad crediticia era bastante reducida. Al bajar el encaje en dólares, por debajo del aplicable a depósitos en sucres, se incentivaba a la banca a incrementar su actividad crediticia en moneda extranjera con lo cual, la dolarización de la economía ecuatoriana se iba afirmando.*

En septiembre de 1998, ya en plena crisis bancaria, la autoridad monetaria determina un nivel de encaje legal para los depósitos en dólares de apenas el 2%. Con ello se incrementaba el incentivo para que las instituciones financieras dieran prioridad a sus captaciones en dólares: la dolarización de la economía ecuatoriana seguía tomando visos de mayor formalidad.

A la luz de los hechos, la política aplicada al encaje bancario, obedecía a dos motivaciones fundamentales:

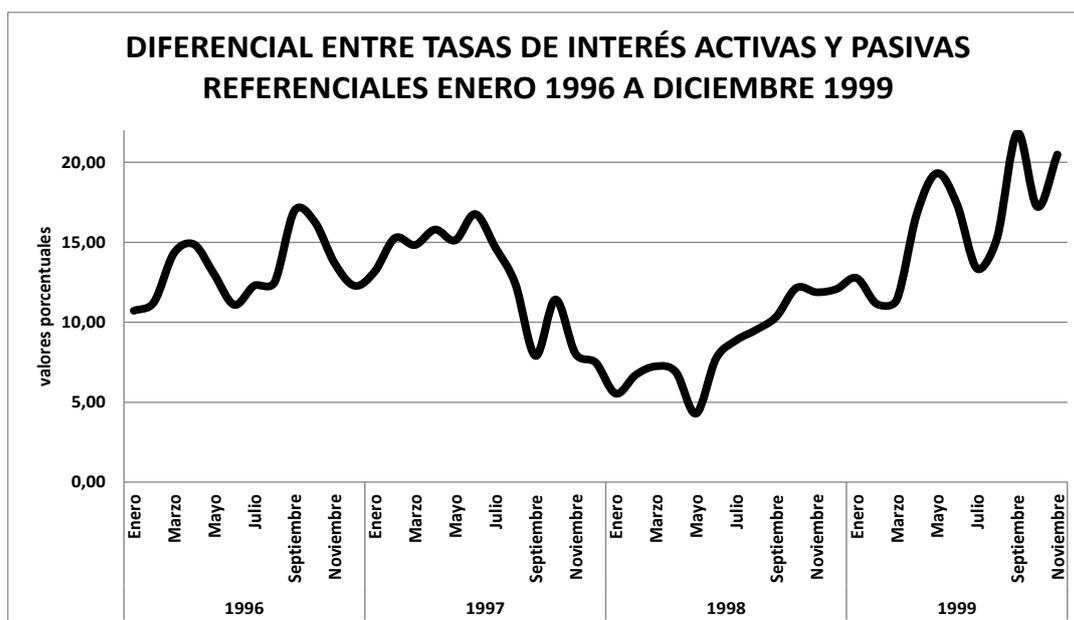
- En lo coyuntural, cada pico de la crisis vivida desde 1982 (la caída de los precios del petróleo y el rompimiento del oleoducto en 1986; la agudización del conflicto armado con el Perú, la crisis energética y el proceso de destitución del Vicepresidente Dahik entre 1995 y 1996; la crisis de las exportaciones del camarón y la caída de los precios del petróleo, amén de los efectos del fenómeno del niño en 1998), obligaba a proteger de alguna manera, tanto al tipo de cambio, como la liquidez doméstica y externa de la economía, en un ambiente de inestabilidad en los precios.
- En teoría, tanto la unificación del encaje bancario como su substancial reducción, obedecían a una política deliberada, tendiente por una parte a incentivar al sector financiero a ser más eficiente e independiente de las líneas de crédito del Banco Central, de las que tradicionalmente había dependido, al menos hasta 1984; por otro lado, buscaba reducir el margen de intermediación financiera, mediante la reducción del costo de captación de recursos.

#### **10.12 El margen de intermediación financiera**

Las tasas de interés, especialmente las activas, no parecían marcar de manera muy fiel la tendencia inflacionaria al interior de la economía. Tampoco parecían reflejar el efecto esperado de la drástica baja en las exigencias de encaje para depósitos a las vistas por parte de la autoridad monetaria, en términos de reducción del margen de intermediación financiera.

*El gráfico 44 recoge y marca las tendencias del diferencial entre la tasa de interés activa y la tasa de interés pasiva referencial, publicadas por el Banco Central del Ecuador. Se observa que si bien dentro del periodo transcurrido entre mayo de 1997 y mayo de 1998, este diferencial logra reducirse de 18% a poco menos de 5%; a partir de mayo de 1998, el mismo diferencial nuevamente comienza a elevarse, a tal punto que para septiembre de 1999, llegaría al 21%.<sup>73</sup>*

<sup>73</sup> Es importante anotar que en el gráfico anterior, se excluyen operaciones pasivas importantes como depósitos de ahorro y por supuesto, depósitos a la vista, cuyas tasas de interés marcaban niveles muy inferiores a los pagados por depósitos a plazo, en consecuencia dentro de un cálculo ponderado más exacto, el diferencial o margen de intermediación, resultaría más elevado aún.



Fuente: OCHENTA Y CINCO AÑOS DE INFORMACION ESTADISTICA. BANCO CENTRAL DE ECUADOR  
Elaboración: ALEJANDRO RUIZ DIMAS

*Gráfico 44.*

### 10.13 Los reportos y las operaciones de sobregiro

Resulta así mismo interesante observar el comportamiento de las tasas de interés para plazos menores de 30 días, es decir, en operaciones de sobre-giro y de reporto.

La tasa de interés de menos de 30 días, revelaba, por un lado, una situación del encaje (o desencaje) en algunas instituciones financieras; mientras que, por otro lado, ponía en evidencia los componentes más especulativos generados por las condiciones que enfrentaba el mercado financiero y cambiario:

- En momentos de mayor incertidumbre, el mediano y largo plazo desaparecen dentro de las opciones de los agentes operadores del mercado financiero.

A finales de 1996, las tasas de interés aplicables a este tipo de operaciones comienzan a ceder, proceso que se mantuvo hasta febrero de 1998.

A partir de ese momento, las tasas de interés aplicables a operaciones de cortísimo plazo nuevamente repuntan, ya no orientadas por una tendencia especulativa que desde 1996 comenzaban a manifestarse de nuevo, sino como reacción *ante un sector financiero que comienza a dar síntomas de iliquidez*:

- *El dilema de quienes tienen recursos comprometidos en un sistema sin liquidez suficiente para cumplir sus obligaciones (aplazar la recuperación de depósitos, aceptando la esperanza de un pago mayor, por unos “pocos días” más de riesgo) comienza a substituir al espíritu especulativo cultivado por una expectativa de mayores ganancias.*

*La conciencia de crisis comienza a hacerse evidente. El crecimiento de los depósitos solo parece responder al pago de tasas de intereses cada vez más irracionales.*

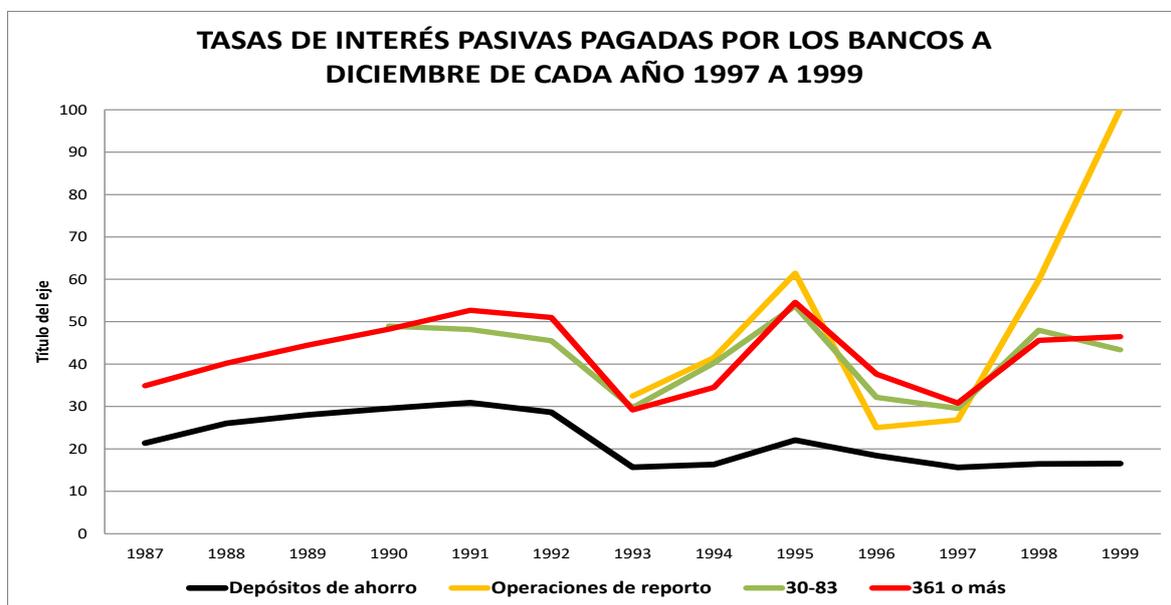
## 10.14 Cartera y liquidez bancaria

A todo lo anterior, se suma la existencia de otro elemento adverso que en escenario financiero nacional comienza a mostrarse cada vez, con mayor claridad:

- Unos sectores importantes de la cartera de los bancos comienzan a requerir de mejores condiciones financieras para hacer posible su recuperación. Las altas tasas de interés resultan ser un importante obstáculo, no solo a la viabilidad financiera del sector productivo nacional sino, además, para la viabilidad de los propios bancos.
- Los cortos plazos, tampoco son compatibles con los ciclos productivos reales. Los bancos comienzan a tener problemas de recuperación de los créditos otorgados.
- El ciclo del negocio bancario entra en crisis, la cual se refleja en la reducción de liquidez y en una cartera que forzosamente debía ser refinanciada.
- En el evento de que dicha cartera estuviera denominada en sucres, el fuerte proceso devaluatorio obligaba a la banca a condicionar su refinanciamiento a su conversión en dólares, a efecto de conservar el valor de tal activo. Obviamente para los deudores, la opción de permanecer en mora, resultaba mucho más conveniente, que la de honrar una obligación en condiciones imposibles de cumplir.

A partir de este punto, era sólo cuestión de tiempo para que el sistema financiero como un todo colapsase:

- Las altas tasas de interés, reducían las posibilidades de pago de los deudores.
- La falta de liquidez bancaria causada por la inversión obligada de los bancos en cartera refinanciada (o peor aún, en cartera vencida), presiona aún más a las tasas de interés hacia el alza, especialmente en las operaciones pasivas de más corto plazo.



Fuente: OCHENTA Y CINCO AÑOS DE INFORMACION ESTADISTICA. BANCO CENTRAL DE ECUADOR  
Elaboración: ALEJANDRO RUIZ DIMAS

*Gráfico 45.*

La viabilidad financiera de las empresas se reduce aún más y su capacidad de pago se agota. Con ello, las posibilidades del sector financiero de reciclar sus activos de cartera para hacerlos líquidos se anularán.

Importantes bancos comienzan a mostrar una concentración cada vez mayor de activos no líquidos y dentro de tales, carteras refinanciadas y o simplemente improductivas. La situación de muchos bancos que competían por ser “los más grandes en activos”, pronto se revelaría con toda su crudeza.

Los más grandes y ostentosos bancos del país pronto se convertirían en un cerro de papeles sin valor ni respaldo real. El comportamiento del mercado financiero y los incentivos al interior del mismo, así como la falta de credibilidad en las instituciones del Estado, parecerían condenar a muerte al signo monetario nacional.

La expansión monetaria de 1998 y 1999, solo encuentra explicación en el proceso de salvamento del sistema bancario nacional. El Estado entregaba recursos vía banco central, para apoyar a la banca que enfrentaba problemas de retiro masivos de depósitos. A su vez, y al igual que en 1982, los recursos entregados por el Banco Central y devueltos por la banca a sus clientes, rápidamente se convertían en dólares.

El mercado cambiario debía de soportar toda la presión de una demanda de dólares alimentada por la emisión desenfrenada de sucres.



**Gráfico 46.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

### 10.15 El congelamiento de los depósitos bancarios

Frente a la imposibilidad de entregar nuevos recursos asumiendo la existencia de un estado de pánico bancario, el gobierno decide en marzo 7 de 1999, la “congelación” de los depósitos bancarios a la vista, y la “reprogramación” de los plazos de depósito hasta por cinco años plazo.

En teoría, la medida cortaría de raíz la demanda compulsiva de divisas y aseguraría a los bancos, un tiempo prudencial para recuperar cartera y aprovisionar la liquidez necesaria para responder por los depósitos recibidos.

En los hechos, la medida sólo terminó por liquidar la esencia de la institucionalidad del sistema monetario nacional: acabando con la confianza en la moneda, en el sistema bancario que custodiaba la liquidez; y *en las instituciones* del Estado que garantizaban el correcto funcionamiento del sistema.

The background features a dark, semi-transparent overlay on a photograph. The photograph shows a rolled-up document, possibly a contract or certificate, with a white ribbon. Below the document, several US dollar bills are visible, including a \$100 bill and a \$20 bill. The text 'CAPÍTULO 11' is centered in the middle of the image in a white, bold, sans-serif font.

# CAPÍTULO 11

## **Año crítico: 1999**

Desde el momento de la congelación de los depósitos, hasta la dolarización en enero del año 2000, sólo pasarían diez meses, tiempo durante el cual el signo monetario nacional se depreció en 150%, al pasar de 9.000 a 25.000 Sucres por dólar.

Apenas horas antes de anunciar la dolarización, el tipo de cambio había superado en el mercado los 30.000 Sucres por dólar. La situación se mostraba dramáticamente incontrolable.

### **11.1 Los activos bancarios**

Los valores de los activos netos bancarios se reducían rápidamente, aun cuando en sucres, este fenómeno parecía “maquillado” por la violenta depreciación monetaria que día por día se vivía en ese entonces.

Por su parte, la cartera de los bancos evolucionaba de manera dramática:

- La pérdida de valor de la monetaria doméstica, liquidaba de manera rápida el valor de la cartera de créditos que los bancos tenían en sucres.
- Este fenómeno se convirtió en un incentivo para que los deudores de la banca dejaran de pagar. Y es que por altos que fueran los intereses, cada día que pasaba en mora, el valor real de las deudas en sucres disminuía. Esto motivo a que mientras la cartera por vencer en sucres se reducía rápidamente, la cartera vencida en sucres crecía rápidamente.

### **11.2 Los depósitos bancarios**

Durante el año de 1999, los depósitos bancarios se reducen de manera notable. Este fenómeno escondía tres razones básicas:

- En primer lugar, resultaba evidente el hecho de que con la congelación de depósitos, se sacrificó la confianza ciudadana en el signo monetario y en las instituciones nacionales, especialmente en los bancos: todo aquel con posibilidades de colocar su dinero en el exterior, así procedía, por simple instinto de conversión.
- En segundo lugar, el propio sentimiento de inseguridad ciudadana en el signo monetario nacional, llevó a muchos tenedores de depósitos de plazo fijo en sucres congelados, a vender sus acreencias con substanciales descuentos, a efecto de poder protegerse, convirtiendo a dólares todo cuanto se pudiese dolarizar.
- Los compradores de estos títulos eran por lo general, deudores de la banca y encontraban en esta situación, la oportunidad de liquidar sus deudas de manera rápida y con substanciales descuentos asumidos por los depositantes.
- Dentro de esta línea, la banca reducía sus pasivos con el público, al cruzar la cartera que recuperaba, con los certificados de depósito que recibía como medio de pago.

- Finalmente, al valorizar las cifras en dólares, resultaba obvio que tanto los activos de cartera como los pasivos nominados en Sucres, reducían su valor conforme la depreciación monetaria se aceleraba.

**Tabla 13.**

<b>Distribución de los pasivos financieros de la banca del Ecuador durante 1999 en millones de dólares</b>										
	<b>A la vista</b>		<b>Depósitos de ahorros</b>		<b>Plazo mayor</b>				<b>Otros sucres</b>	<b>Totales dólares</b>
	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>		
Ene-99	529,6	180,3	487,5	389,3	1.261,5	882,8	74,5	46,8	710,1	4.562,4
Feb-99	441,8	185,8	374,2	384,3	1.037,0	951,9	81,9	44	642,7	4.143,6
Mar-99	313,6	119,2	207,9	49,9	506,8	386,8	56,4	25	2.463,6	4.129,2
Abr-99	415	171,9	245	74,5	439,9	294,6	79,4	34,2	2.708,8	4.489,8
May-99	442,4	177,	263,5	92,6	327,3	294,2	66,4	42,9	2.782,8	4.489,8
Jun-99	377,7	190,7	228,1	91,8	261,7	319,3	62,2	36,2	2.500,5	4.068,2
Jul-99	378	205	234	100	235,5	296,4	57,4	51,5	2.412,3	3.969,8
Ago-99	428,9	222,8	304,7	143,1	285,2	361	65,5	56,5	2.452,3	4.320,0
Sep-99	392,5	232,2	248,1	130,5	247,0	377,4	72,9	64,1	2.117,0	3.881,7
Oct-99	329,1	214,2	239,3	148,4	230,5	360,9	81,4	75	1.925,0	3.603,8
Nov-99	359,1	245,4	251,5	198,1	238,2	341,9	83,4	68,5	1.790,7	3.576,8
Dic-99	322,8	264	206,4	233,4	169,1	337,6	105,8	62,8	1.538,1	3.240,0

**Nota:** Las cifras están en millones de dólares

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En términos generales, los depósitos captados por la banca nacional durante 1999, se redujeron de \$4.562 millones a tan sólo \$3.240 millones a diciembre de ese año: 1.322 millones de dólares de reducción, que equivalió a una contracción de 29%, en el término de un año.

El rubro de depósitos a plazo mayor fue el más afectado especialmente en sucres, pues pasó de 1.261,5 millones de dólares en enero a tan solo 169.1 millones en diciembre de 1999.

A más del proceso devaluatorio, este hecho se debió a que la inmensa mayoría de los titulares de estos depósitos, vendieron sus títulos, motivados bien por la necesidad de liquidez, o bien por la desconfianza en el sistema; títulos que finalmente resultaron compensados contra cartera de los propios bancos emisores de los mismos.

El fenómeno de la conversión de pasivos bancarios en medio de pagos de deudas con la propia banca, también se observa claramente y sin la distorsión del fenómeno devaluatorio, en los depósitos a plazo

mayor nominados en dólares, los cuales se reducen de 8.828 millones de dólares en enero de 1.999, a solo 337 millones al cierre del año, a pesar de la congelación existente (gráfico 47).

En términos prácticos, los agentes económicos deudores de la banca tenían en la desvalorización descontrolada del sucre, un incentivo para no pagar sus deudas nominadas en moneda nacional, mientras que en la evidente desesperación de la banca en razón al deterioro patrimonial que enfrentaba, se encontraba otro incentivo para el no pago de sus deudas en dólares.



**Gráfico 47.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Mientras todo esto ocurría, los acreedores de la banca, es decir, los depositantes, sentían que todo el peso de la crisis estaba siendo descargado en ellos:

- La congelación de fondos fue *per se*, una medida que deterioraba el valor real de los pasivos de la banca con el público, inclusive de aquellos pasivos expresados en dólares, *en razón al bajo retorno de estos, lo que implicaba un evidente costo de oportunidad para los depositantes, impedidos de disponer de sus dineros por plazos de hasta cinco años.*
- *La acelerada devaluación igualmente licuaba las obligaciones de los bancos para con sus depositantes en Sucres.*

Sin embargo, pese a que de manera clara e inequívoca<sup>74</sup> la autoridad monetaria obligaba a los depositantes a cargar con una parte del peso de las deudas de los bancos, los bancos también sentían el deterioro

<sup>74</sup> De hecho, la congelación de fondos implicaba una programación de todos los depósitos a plazo mayor, a cinco años plazo contados a partir de la fecha de vencimiento originalmente pactada. La tasa de interés de dichos depósitos reprogramados, estaba definida por la autoridad monetaria, por debajo de las tasas de interés pasivas que pagaban los

patrimonial, tanto como efecto del deterioro de sus activos de cartera de crédito y de portafolio de inversiones en sucres, como por el crecimiento de la morosidad en su cartera. Dentro de este escenario, se hacía necesario parar de golpe el deterioro del Sucre.

Por otro lado, se hacía evidente la inexistencia de un signo monetario nacional, con capacidad de sostener, aunque fuera de manera temporal algo de su valor.

La dolarización ya era un hecho que se reflejaba no sólo en los grandes ahorristas con capacidad para colocar dineros fuera del país. La dolarización también se hizo evidente entre la gente más humilde que protegía dentro de algún colchón de su casa, los pocos dólares que pudieran comprar con los desvalorizados Sucres que recibían.

### 11.3 La situación fiscal

A partir de 1995, los ingresos fiscales, medidos en dólares, iniciaron un drástico descenso, provocado desde un principio por el comportamiento adverso del precio del petróleo. Sin embargo, el proceso de deterioro del sucre también hizo su parte, especialmente a partir de 1998, licuando la recaudación del gobierno, conforme la crisis de depreciación del sucre se agudizaba. Medido en dólares, los ingresos totales del fisco descendieron de \$ 3.651 millones en 1997, a \$ 3.393 millones en 1998, y a tan sólo \$2.934,9 millones en 1999 (gráfico 48).

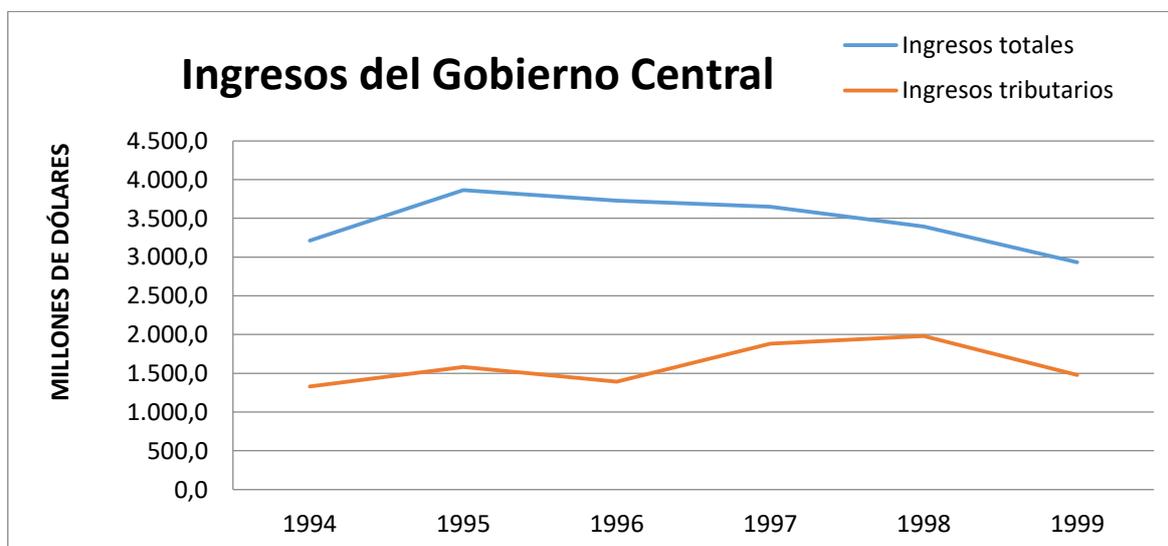


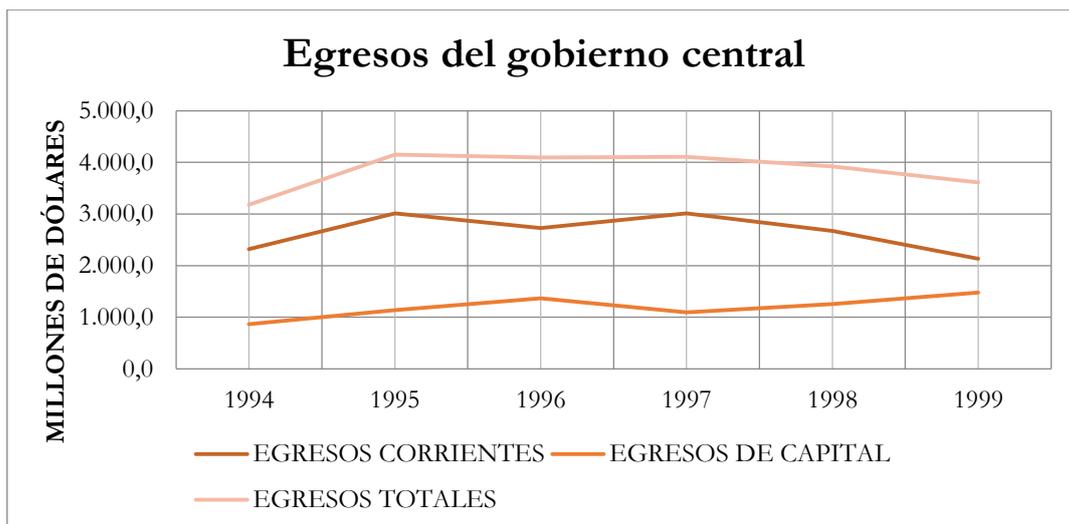
Gráfico 48.

Fuente: 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas

Aquellos ingresos fiscales que de alguna manera en el corto plazo podrían indexarse como ejemplo, los relacionados con el comercio exterior (impuestos arancelarios, IVA e ICE asociados con las importaciones) se reducían en virtud de la drástica caída de las importaciones.

bancos por la captación de nuevos depósitos. En este sentido, no sólo se obligaba a los depositantes a financiar al banco donde tenía sus depósitos congelados, sino que además, se la reconocía un interés inferior al del mercado.



**Gráfico 49.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En contraste solo las obligaciones corrientes del gobierno se licuaban con el proceso devaluatorio, no así con las obligaciones de capital nominadas en moneda dura las cuales, con la devaluación monetaria, ganaban cada vez más peso al interior de las obligaciones del gobierno (gráfico 49).

En consecuencia, de lo anterior, el déficit del gobierno central se mostraba irreversible e inmanejable, a pesar de la reducción del gasto corriente, operado durante los dos últimos años de la década (gráfico 50).

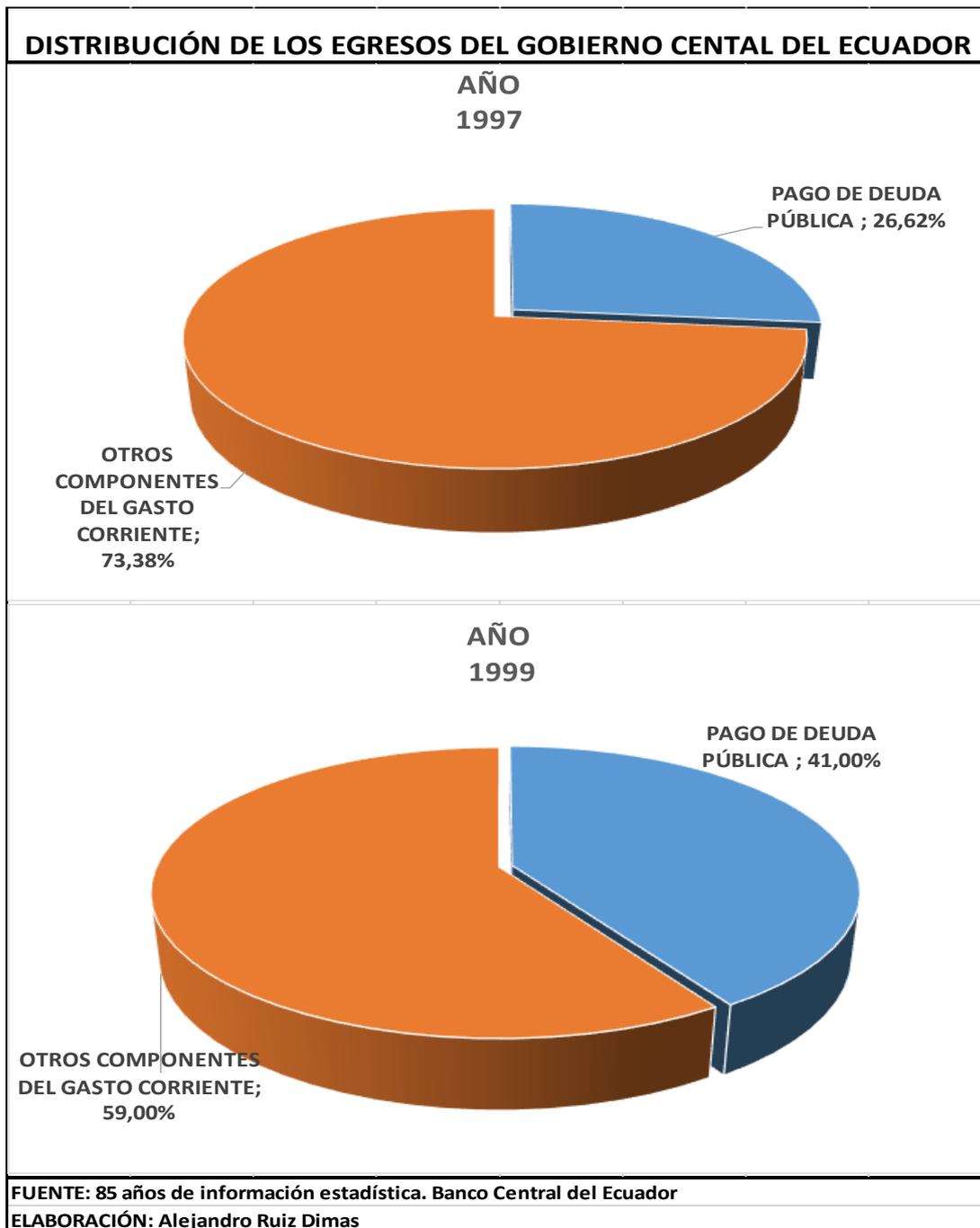


**Gráfico 50.**

**Fuente:** 85 Años de Información Estadística. Banco Central del Ecuador.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Mientras que, en 1997 los egresos de capital del gobierno central destinados a la cobertura de la deuda pública, representaban el 27% del total, ya para 1999 los pagos por deuda pública superaban el 40% de los egresos del Estado. Ello reflejaba el estado de verdadera parálisis de un gobierno, sin recursos y por lo tanto sin capacidad operativa alguna (gráfico 51).



*Gráfico 51.*

En tales condiciones, la necesidad de frenar a raya el proceso de deterioro monetario, así como la inflación desatada, también se convertía en una prioridad fiscal, ya que mientras las obligaciones de deuda se multiplicaban en suces debido al corrosivo efectivo de la devaluación monetaria, el valor de las recaudaciones, especialmente de aquellas obligaciones ciudadanas determinadas en suces y recaudadas posteriormente al momento de haber sido causadas (como por ejemplo, el impuestos a la renta o las recaudaciones de IVA, cobrado por las empresas pero entregadas al físico dentro de los plazos máximos establecidos), perdían valor de manera significativa, aun antes de entrar a la caja fiscal.

Finalmente, a nivel de quienes percibían salarios fijos nominados en moneda nacional, el rápido proceso de depreciación de la moneda, pulverizaba de tal manera el ingreso de las familias que en poco tiempo, el salario mínimo vital definido en 100 mil Suces, quedó reducido a tan solo cuatro dólares.

*Ya no cabía duda:*

- *La economía ecuatoriana se hallaba atrapada en un callejón sin salida.*
- *La crisis no solo era bancaria como generalmente se la suele recordar. La crisis era además de orden fiscal, lo que implicaba un estado en quiebra, sin capacidad para pagar sus obligaciones con los miles de trabajadores que del gobierno dependían.*
- *El proceso de depreciación monetaria “ayudaba” reduciendo las obligaciones laborales del gobierno, por la vía del recorte real de los salarios; trasladando los efectos de la crisis fiscal, a la ciudadanía, a los propios empleados del gobierno; a los trabajadores y a sus familias.*
- *El país carecía de moneda propia pues el sucre había llegado al punto de convertirse solo una ficción, sin valor real alguno.*

*Luego de larga agonía, el Sucre finalmente, había muerto.*

The background features a dark, muted green overlay on a collage of US dollar bills and a pen nib. The bills are slightly out of focus, showing details like the portrait of George Washington on a \$100 bill and the number '100'. A pen nib is visible in the lower right quadrant. The overall aesthetic is professional and financial.

# CAPÍTULO 12

## Cinco años de dolarización en el Ecuador

A partir de enero de 2000 y durante los cuatro primeros años del siglo XXI, la economía del Ecuador ha contado con tres factores totalmente exógenos, que le han sido en extremo favorables:

1. El enorme flujo migratorio hacia Europa y los Estados Unidos, originado por la crisis económica nacional, han creado en muy pocos años una nueva fuente de recursos económicos: las remesas de emigrantes.

En 2000, las remesas recibidas del exterior superaron al total de las exportaciones privadas.

En 2004, este rubro siguió siendo la segunda fuente de divisas del Ecuador, casi tan importante como el petróleo.

Concomitantemente, la migración redujo la oferta laboral interna en casi medio millón de personas con lo cual, alivió significativamente las presiones sobre el mercado del trabajo y consecuentemente, sobre el desempleo.

2. A su vez, el significado deterioro del dólar norteamericano frente al euro, ponderó muy positivamente el valor de las remesas originadas en Europa.
3. Finalmente, el precio del petróleo se mostró creciente a lo largo de los últimos años, pasando de un mínimo de \$ 10,98 registrado en diciembre 18 de 1998, para alcanzar un máximo histórico registrado hasta diciembre de 2004, de \$ 56,37 observado en octubre 26 de ese mismo año.

Así, mientras que la balanza de pagos se veía impulsada positivamente por un fenómeno económico fuera de su control y dominio de las autoridades económicas del país, el principal producto de exportación y tributante al crecimiento del Producto Interno Bruto, el petróleo, veía multiplicar su precio por cinco, en un lapso de tiempo de apenas siete años.<sup>75</sup> El efecto combinado de los tres factores señalados, define la posición de la economía ecuatoriana sobre la cima de un ciclo económico<sup>76</sup>.

Así mismo, el particular comportamiento del precio del petróleo durante 2004, de alguna manera obligó a enfrentar el análisis del lustro en dos periodos: primero desde 2000 hasta el 2003 y como segunda etapa, el año 2004.<sup>77</sup>

En esta exposición, sin embargo, el segundo segmento lo analizaremos solo en la medida de lo posible, pues se produce en momentos en que esta edición se estaba cerrando en diciembre de 2004.

En cuanto a la importancia que ha tenido en el Ecuador, el precio internacional del petróleo, como factor determinante del PIB., así como las remesas de los emigrados, podemos señalar lo siguiente:

---

<sup>75</sup> Sobre la evolución de los precios del petróleo y sobre los ingresos petroleros del Ecuador ver el INFORMATIVO ECONÓMICO numeral 41 especialmente el artículo titulado "FERIA 2004". SE REGALA PETRÓLEO.

<sup>76</sup> En realidad, lo que en 2005 se observaba como "la cima del ciclo, era solo una modestísima etapa en un ascenso que coronaría a finales de 2011, con la más prolongada bonanza petrolera que el Ecuador conocerá hasta en cierre de esta revisión, a finales de 2016.

<sup>77</sup> Este texto corresponde al contenido de la primera parte de este libro, cerrada en diciembre de 2004 con información disponible para ese momento.

Tabla 14.

Principales indicadores económicos en América Latina											
	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Argentina	Chile	Bolivia	Colombia	Brasil
Población	1371002	10490799	603690	2840990	341333	2465489	3874081	1566522	858644	4166207	18203260
Moneda	US Dólar	Peso Mexicano	Guaraní	Nuevo sol	Peso uruguayo	Bolívar	Peso argentino	Peso chileno	Boliviano	Peso colombiano	Real
Tasa anual de crecimiento económico como % del PIB.											
2000	28	66	-04	31	-14	32	08	42	23	29	44
2001	51	-02	27	06	-34	28	-44	31	13	14	14
2002	38	08	-25	49	-107	-89	-108	21	27	17	19
2003	26	13	23	4	25	-99	87	33	26	36	-2
2004	59	33	27	4	7	88	55	46	36	4	35
Inflación anual											
2000	91	9	86	37	51	134	-07	45	34	88	6
2001	224	44	84	-01	36	123	-15	26	09	76	77
2002	94	57	146	15	259	312	41,1	28	24	7	125
2003	79	2	142	25	194	31,1	134	28	33	7,1	148
2004	2		8	52	83	293	67	13	35	57	59
Balance fiscal como % del PIB.											
2000	04	-11	-57	-32	-4	39	-36	-25	-37	-35	-46
2001	03	-07	-24	-25	-4	-43	-54	-25	-6	-38	-52
2002	1	-12	-27	-22	-41	-25	-25	-27	-7	-36	-103
2003	15	05	-27	-2	-51	-2	-2	-18	-7	-3	-18
2004	2	-05		-17	-32	05	05	-08		-27	-33

Fuente: Diario El Mercurio de Chile. <http://www.economiaynegocios.cl>

Elaboración: Alejandro Ruiz Dimas

- Durante todo el quinquenio en cuestión y a pesar de la tendencia alcista de las exportaciones no petroleras, estas, terminado el año 2004, aún se encuentran muy lejos de los \$ 2.565 millones alcanzados en 1997 lo cual, al menos a priori, arroja serias dudas sobre el sistema de dolarización como mecanismo que propicia un verdadero desarrollo productivo del Ecuador hacia afuera.
- A pesar del comportamiento del precio internacional del petróleo, la tasa de crecimiento del PIB. del Ecuador, no parece muy diferente a la observada en otros países de América Latina, inclusive en aquellos países que son importadores netos de crudo.

### 12.1 La dolarización: los efectos esperados

En torno a la dolarización, se tejieron muchas ideas y expectativas, aunque la mayoría de ellas sin mayor sustento técnico, augurando que esta medida constituiría una suerte de solución mágica a los problemas endémicos de la economía ecuatoriana.

He aquí una muestra de tales ideas:

1. **Bajo el supuesto de que la inflación es la resultante exclusiva de políticas monetarias y fiscales irresponsables, al no existir posibilidad alguna de emisión monetaria, el Estado se vería obligado a someter su gasto a los ingresos reales que se logran obtener por la actividad tributaria;** por la venta petrolera, por la venta de aquellos activos que decidiese privatizar, o por los recursos que consiguiera mediante el endeudamiento externo o interno.
2. Al reducir la inflación a su mínima expresión (supuestamente bajo un régimen de dolarización, la inflación interna tendría a equipararse con la inflación norteamericana), **el poder de compra de los salarios sería mucho más estable en el tiempo.**
3. En una economía dolarizada, **las tasas de interés también tenderían a situarse en los niveles internacionales.** Esto es, que en el Ecuador la tasa de préstamos bancarios, no podría distar

mucho de las tasas ofrecidas por la banca norteamericana y europea para similares operaciones, tanto activas como pasivas.

4. Con la dolarización, **se eliminaría por completo y para siempre el riesgo cambiario**, al menos de una moneda local débil como el Sucre frente al Dólar.
5. La supuesta eliminación del riesgo cambiario, **garantizaría el pronto flujo de capitales para la inversión en el país, con lo cual los índices de desempleo tendrían que bajar y los ingresos salariales tendrían que subir**, por la presión sobre la demanda en el mercado del trabajo.
6. Así mismo, la eliminación del riesgo cambiario aseguraría el flujo de inversión financiera, **atrayendo a la banca internacional para afincarse dentro del territorio nacional**.

Al cabo de cinco años de iniciado el proceso, vale la pena evaluar, a la luz de las cifras y sus tendencias, que tanto de las expectativas positivas que se tejieron como prólogo de la dolarización, se han alcanzado.

Así mismo, resulta importante fincar nuestra atención, en lo que, a la luz de la experiencia de *esos cinco primeros años de ajuste sistémico, se perfilaban* como posibles amenazas a los objetivos de estabilización económica de progreso social.

No cabe duda alguna de que, a partir de la dolarización, la situación de crisis vivida hasta el año 2000 parece haberse aliviado de alguna manera, o por lo menos, sus síntomas parecen haber desaparecido, especialmente a nivel de algunos indicadores importantes:

- Luego de cinco años de dolarización, el índice general de precios *se redujo*, al menos en comparación a lo vivido durante los últimos treinta años del siglo XX, aun cuando tal reducción *fue lenta*, prolongada y extremadamente imperfecta.<sup>78</sup>
- La banca residual o sobreviviente de la crisis sistémica de 1998, *había* ya recuperado la confianza ciudadana, o al menos *disfrutaba* de la oportunidad de poder sembrar nuevamente confianza.
- Así mismo, las tasas de interés activas se redujeron, al menos en términos nominales, *a pesar de que mantenían aún* en niveles muy superiores a los observados dentro del mercado internacional.

Aceptando el evidente alivio de los síntomas de la crisis, al menos en comparación con lo vivido entre 1999 y 2000, aún queda por preguntarnos:

1. Los logros observados durante estos cinco años, ¿son sustentables de manera permanente? Y lo más importante,
2. Comparando nuestra situación con la de las demás economías latinoamericanas, ¿lo alcanzado es mérito exclusivo de nuestro sistema monetario o simplemente es sólo cuestión del ciclo económico?<sup>79</sup>

---

<sup>78</sup> Siendo el índice general de los precios la resultante de un promedio ponderado de diversos componentes sectoriales, en el caso del Ecuador el índice general de precios no parece representativo de sus más importantes componentes, debido a la alta dispersión de los mismos.

<sup>79</sup> Tan necio como el aferrarse a una dogmática idealista, para negar la evidente estabilidad que la dolarización ha permitido tener la economía ecuatoriana, resulta el negarse a observar la serie de presiones que al interior de la economía se van acumulando y el drama del “ajuste humano”, operando tanto en términos de “exportación” masiva de desempleados, como en la creación de un flujo de recursos monetarios casi tan importante como el de generado por el petróleo, pero que proviene del sacrificio de millones de emigrantes a quienes la economía de su propio país al cual contribuyen al sostener, no les da la oportunidad para trabajar y vivir en su propia patria.

Las preguntas anteriores surgen de las observaciones y de la experiencia de otros países que antes que el Ecuador, vivieron y fracasaron con regímenes cambiarios fijos, como Chile entre 1973 y 1982, o más recientemente, Argentina, quien luego de una década de haber vivido bajo un aparentemente exitoso régimen de convertibilidad cambiaria, debió abandonarlo ante el peso de la monstruosa crisis que la inflexibilidad cambiaria contribuyó a acumular.

*Surgía* también, en claras tendencias que *iban mostrando* algunos indicadores, lo que hasta entonces no parecía apoyar la idea de que el régimen de dolarización que practicaba el Ecuador, fuera sostenible de manera permanente e indefinida.

En las próximas páginas entraremos a analizar a fondo, lo que a priori ya aceptábamos en 2005 como logros alcanzados en dolarización, y ensayábamos respuestas a las dos preguntas anteriormente formuladas.

## 12.2 La dolarización: los efectos recibidos

### 12.2.1 La inflación

Si bien es cierto que en el año 2003 se cerró con la inflación oficialmente <sup>80</sup> declarada de 7,9% y el año 2004 alcanzó una inflación no mayor al 2%, no es menos cierto que en el año 2000, primer año de la dolarización, la inflación fue de 96%, en tanto que en el 2001 fue de 37%, y en 2002 de 12,5%, frente a la inflación modelo norteamericana de 3,4% en 2000; 2,8% en 2001 y menor al 2% desde 2002. Por otro lado, al finalizar el año 2004, en sectores de la economía como vestidos y calzado, muebles y equipos del hogar, esparcimiento y cultura y misceláneos, se mostró una preocupante tendencia deflacionaria que en ese momento ya cumplía alrededor de 30 meses.

La inflación ecuatoriana declarada a finales de 2003, luego de cuatro años de vigencia del nuevo régimen, era tres y media veces mayores a la inflación norteamericana a la cual, según algunos expertos, llegaríamos con la sola acción de dolarizarnos.

A finales del 2004, la inflación en términos globales, *finalmente se mostraba* cercana a la “inflación modelo”... inclusive menor a esta.<sup>81</sup>

Sin embargo, observando el índice inflacionario desde la óptica de cada uno de sus componentes, la situación se *parecía* en extremo preocupante: Importantes sectores generadores de puestos de trabajo *mostraban* una profunda y prolongada deflación.

Frente a ello, Alquileres, Educación y Servicios Públicos, en *esencia servicios no transables*, mantenían un ritmo inflacionario no muy diferente al vivido durante los peores años de finales de la “era del Sucre”.

El cuadro contenido en la página siguiente, sólo recoge cifras presentadas por las propias instituciones del Estado (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos y Banco Central del Ecuador), las cuales *eran* inequívocamente reveladoras de la vendedora situación inflacionaria del Ecuador, a *inicios del año 2005*.

---

<sup>80</sup> La medición de un índice inflacionario que debería de ser una tarea eminentemente técnica y metodológicamente estadística, se presenta en el caso ecuatoriano como un instrumento de exhibición de resultados de una gestión de gobierno y en ese sentido, adquiere matrices subjetivas que distorsionan su interpretación. La enorme variación que existe entre los índices inflacionarios de cada ítem que componen el índice general, le restan validez y credibilidad a este indicador. Este tema se lo aborda con más profundidad en el artículo lo que no se ha dicho sobre la inflación en el Ecuador. publicado en el número 40 del informativo económico.

<sup>81</sup> Para el año 2004, la inflación norteamericana parece proyectarse a 2,3%

*Entonces resultaba* muy clara la tendencia deflacionaria que se inicia en junio de 2002, en los componentes “Esparcimiento y Cultura” y en “Bienes Misceláneas” y que a finales de 2002 se extendía al 26% de los componentes considerados en el cálculo inflacionario.

Para finales de 2004, la tendencia deflacionaria *parecía* invadir a más del 60% de los ítems considerados dentro de la canasta familiar.

Por otro lado, comparando diferentes indicadores económicos correspondientes a países de América Latina, todos los cuales mantienen regímenes monetarios propios, nos *resultaba* innegable el hecho de que, a pesar de la dolarización, *el Ecuador seguía siendo hasta entonces*, el país menos eficiente en la lucha contra la inflación.

Y es que hasta finales del año 2002, luego de transcurrido treinta y seis meses dentro del nuevo esquema monetario, el Ecuador aún era el país con la más alta tasa inflacionaria en Sudamérica.

**Tabla 15.**

<b>Índice de precios al consumidor de área urbana</b>											
Periodo promedio anual	Total, ponderación 100,0%	Alimentos, bebidas y tabaco 32,1%	Vestidos y calzados 11,2%	Alquiler de agua, gas, electricidad y otros 11,7%	Muebles, equipamientos, mantenimiento de vivienda 6,8%	Salud 3,4%	Transporte 9,8%	Esparcimiento y cultura 3,7%	Educación 4,8%	Hoteles, cafeterías, restaurantes 11,9%	Bienes y servicios misceláneos
	V.P.A.*	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.	V.P.A.
1998	36,1	39,6	22,6	54,2	28,5	32,6	41,5	30	27,7	35,6	23,1
1999	52,2	39,0	57,8	58,3	69,2	61,4	71,9	88,2	36,7	41,6	72,4
2000	96,1	120,8	119,3	31,4	114,6	112,9	86,1	114,5	60,1	82,4	122,2
2001	37,7	31,7	30,6	51,3	29,8	37,1	48,4	22,8	70,4	44,9	31,2
2002	12,5	8,2	1,4	46,8	5,8	12,6	1,8	1,2	39,5	13,4	2,2
2003	7,9	2,4	-5,9	28,7	-1,4	5,2	15,7	-2,3	24	8,2	-5,7
A diciembre											
1998	43,4	35,4	30,1	85,4	38,6	42,1	62	46,6	27,9	42,6	30,6
1999	60,7	57,2	79,5	33,8	90,3	78,3	71,7	122,9	43,5	38	94
2000	91	107,8	104,7	41,9	89,5	106,2	79,1	70,9	75,6	109,4	97,3
2001	22,4	19	8,6	49	16,6	17	29,4	9,4	60,6	17,1	18,1
2002	9,4	6	-3,5	41,4	-0,3	7,5	1,6	-2,9	23,9	10	-1,6
2003	6,1	-1,2	-6,1	23,7	-1,1	5,2	16,3	-3,2	24,9	5,7	-0,3
2002											
Enero	16,5	14,4	7,8	41,4	14,5	16,6	2,1	9,7	60,5	15,4	10,9
Febrero	14,4	8,5	6,2	45	11,3	16	2	9,1	60,5	16,5	9,9
Marzo	13,3	6,5	5,4	45,4	9,6	15,7	1,8	4,6	60,5	14,7	10,2
Abril	13	6,5	4,4	47,5	8,8	15,6	1,9	3,9	45,7	14,6	5,3
Mayo	13,4	9,3	3	45,5	7,6	14,3	2	0,6	43	15,3	3
Junio	13,3	9,1	1,4	52,3	5,2	13,8	1,4	-1,8	43,5	14,6	-0,1
Julio	12,9	8,8	0,8	50,	5,3	13,1	1,7	-1,3	43,5	14,7	-1,3
Agosto	12,9	9,4	-0,5	51,3	4	11,9	1,7	0,7	43,5	11,19	-1
Septiembre	11,3	6,9	-1,6	49,3	2,7	11	2,1	-1,7	29,8	12,2	-2,3
Octubre	10,7	7,6	-2,4	47,2	2	9	1,5	-1,7	23,8	11,6	-2,7
Noviembre	9,7	6,1	-2,9	44,2	0,7	8	1,5	-1,8	23,9	10,2	-2,3
Diciembre	9,4	6	-3,5	41,4	-0,3	7,5	1,6	-2,9	23,9	10	-1,6
2003											
Enero	10,1	5,1	-4,1	37,9	-0,7	7,2	15,2	-4,4	23,9	11,2	-2,3
Febrero	9,8	4,7	-4,1	35,4	0	6	16	-4,4	23,9	11,6	-5,2
Marzo	9,2	4,7	-6,5	32,8	-0,9	4,6	15,7	-1,2	23,9	11,2	-7,2
Abril	8,6	3,5	-6,4	34	-1,5	4,1	15,5	-1,7	23,5	8,3	-6,2

Periodo promedio anual	Total, ponderación 100,0%	Alimentos, bebidas y tabaco 32,1%	Vestidos y calzados 11,2%	Alquiler de agua, gas, electricidad y otros 11,7%	Muebles, equipamientos, mantenimiento de vivienda 6,8%	Salud 3,4%	Transporte 9,8%	Esparcimiento y cultura 3,7%	Educación 4,8%	Hoteles, cafeterías, restaurantes 11,9%	Bienes y servicios misceláneos
	VPA.*	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.	VPA.
Mayo	8,3	27	-6,1	33,5	-1,5	4,6	15,4	-1,2	23,8	7,9	-4,7
Junio	7,6	22	-6,1	26,6	-1,7	5,2	15,4	0,5	23,8	7,4	-3,8
Julio	7,7	25	-7	26,7	-2,5	6	15,1	-0,5	23,8	7,9	-3,6
Agosto	7,3	25	-6,8	25	-2,6	5,8	15,3	-0,5	23,8	7,9	-5,9
Septiembre	7,5	3	-6,1	24,9	-1,7	4,5	15,6	-2,8	23	7	-5,7
Octubre	6,9	0,4	6	24,8	-2,1	4,8	16,3	3,5	24,9	6,9	-6,7
Noviembre	6,5	-0,6	-6,1	24,8	-1,4	4,8	16,4	-3,5	24,9	5,8	-7,9
Diciembre	6,1	-1,2	-6,1	23,7	-1,1	5,2	16,3	-3,2	24,9	5,7	-9,3
2004											
Enero	3,9	-1,2	-6,1	23,2	-1,4	4,4	1	-2,9	24,9	3,2	-8,5
Febrero	3,8	-0,4	-5,	21,7	-2,2	4,5	0,3	-4,2	24,9	0,7	-7,6
Marzo	4	1,2	-5,7	19,9	-1,8	4,4	0,3	-7,2	24,9	-0,4	-6,8
Abril	3,6	3,1	-6	14,4	-2	4,2	0,3	-7	15,5	0,4	-8
Mayo	3	2,4	-6,4	12,8	-1,5	3,5	0,3	-7	15,1	-0,1	-0,4
Junio	2,9	2,8	-7,3	11,2	-1,1	2,1	1,1	-8,3	15,2	0,3	-0,3
Julio	2,2	1,7	-7,3	9,5	-1,2	0,8	1,1	-7,1	15,2	-0,4	-0,6
Agosto	2,2	1,4	-7,2	8,67	-0,8	0,6	1,1	-8,5	15,2	0,7	-0,3
Septiembre	1,6	0	-7,7	-1,9	-0,5	0,9	-5,7	13,1	1,1	-8,9	

\*Variación porcentual anual

Fuente: Instituto de Estadística y Censos

Al finalizar el año 2003 y luego de cuatro años de dolarización, el Ecuador aún mantenía un índice inflacionario mayor que Bolivia, Colombia, México, Perú y por supuesto, mayor que el de los Estados Unidos de América. No obstante, la inflación del Ecuador *ya era* menor a la inflación de Argentina, Brasil, Paraguay, Uruguay y Venezuela.

Sin embargo, este fenómeno se producía, no porque el índice inflacionario del Ecuador *se hubiera* reducido tan significativamente como en un inicio se profetizaba, sino porque la inflación en estos cinco países *se aceleraba y tomaba* cuerpo a raíz de las crisis brasileña y argentina.

Así mismo, la inflación en Argentina se produce no por tener un tipo de cambio flexible, por el contrario: su sistema de caja de conversión, no le permitió a la a ese país, defenderse de manera eficiente de la política anticrisis de Brasil.

Por su parte, las crisis uruguaya y paraguaya tuvieron un alto componente del efecto contagio que produjo la crisis Argentina. Al cerrar el año 2004, sólo Venezuela mantiene una situación inflacionaria atípica dentro de la región, y ello por razones propias *del modelo económico y político que desde entonces implementaba*.

Es de notar que el Ecuador ha sido, además, el único país de la región a lo largo del quinquenio bajo análisis, donde el superávit primario en sus cuentas fiscales ha sido la regla. A pesar de ello, su inflación dentro de los últimos tres años ha sido superior a la de Chile, país con moneda propia y que, además, ha presentado situaciones de déficit fiscal de manera permanente.

Hasta este punto, podemos concluir que:

- Muy lejos de la hipótesis de que la dolarización automatizaría la desaparición del problema inflacionario, queda claro que el Ecuador dolarizado tuvo durante los años 2000 y 2001, la más alta inflación entre las economías de toda la región.
- Así mismo queda establecido que en el año 2003, el Ecuador finalmente sale del último puesto en su carrera contra la inflación, no por la dolarización sino por la dinámica de la crisis de Argentina, país que, en su problema, arrastró a las economías de sus vecinos pequeños, Uruguay y Paraguay, los cuales corrieron con la misma suerte de su socio y vecino mayor.

Dentro de esa misma perspectiva, si aceptamos asignarle a la dolarización parte de los méritos en la baja de los índices inflacionarios, debemos asignarle igualmente la responsabilidad por la evidente y preocupante deflación que se observa en importantes sectores de la economía nacional, situación grave debida en parte, a un insuficiente flujo de liquidez que alimente a los sectores productivos; así como de la debilidad competitiva de una buena parte de la industria nacional, frente a la oferta proveniente de economías mucho más agresivas como la de Colombia, donde la herramienta cambiaria sigue apareciendo dentro del arsenal comercial y estratégico de dicho país.

A la evidente insuficiencia en el flujo de capital fresco que contribuya a multiplicar la producción y el empleo, y apunte una oferta interna que garantice la estabilidad en los precios, debemos sumar otros importantes elementos que aportan con serias dudas sobre la viabilidad futura de la dolarización: nos referimos al comportamiento “conservador” del sector financiero que, más allá de las palabras, en los hechos no parece aún decidido a apostarle al Ecuador y a su nuevo sistema monetario. Sobre este tema en particular, hablemos en párrafos siguientes.

### 12.3 El comportamiento del sistema financiero nacional

Luego de la crisis bancaria que se prolongó hasta el año 2001, en el Ecuador a inicios del año 2005 sobreviven 24 bancos privados.<sup>82</sup>

En la memoria del país aún suena la idea de que, con la dolarización, la Banca Internacional se interesaría en aumentar sus operaciones dentro del Ecuador, generando con ello el flujo de liquidez necesario para garantizar una oferta monetaria estable y suficiente, ante cualquier situación adversa que debilitara temporalmente la confianza en el sistema financiero, o que aumentare las preferencias del público por la liquidez, en ausencia de un banco central con verdadera capacidad emisora.

Sin embargo, luego de cinco años, la realidad nos muestra algo muy diferente a lo esperado:

1. La Banca Internacional ausente antes de la dolarización, no parece haber mostrado interés por establecerse en este territorio ya *dolarizado*.
2. En adición a lo anterior, *al inicio del año 2005, sólo iban quedando* tres de los cuatro bancos de capital extranjero,<sup>83</sup> que operaban dentro del país, antes del cambio de régimen monetario.
3. Por otro lado, las tres únicas entidades extranjeras<sup>84</sup>, o de capital extranjero *restantes, desde ese entonces mantenían tan bajo un perfil*, que figuran entre los bancos de menor tamaño dentro del sistema financiero nacional; algo que *contrastaba con lo que había ocurrido años atrás, en los años setenta y ochenta*.

Todo lo anterior parecía negar la validez de la sexta hipótesis, *antes planteada*, en la que se afirmaba que la eliminación del riesgo cambiario aseguraría la existencia de un flujo de inversión financiera, atrayendo a la banca internacional para afianzarse dentro del territorio nacional.

En otro plano de nuestro análisis, asumimos que el comportamiento de los agentes de intermediación financiera, así como la conducta de sus clientes, nos podían revelar una visión bastante clara sobre sus reales expectativas, sobre la economía nacional y sobre su futuro.

Dentro de esta línea de pensamiento, intentaremos interpretar las verdaderas expectativas de los principales agentes del mercado financiero, a partir del análisis conductual de los mismos, leyendo lo que, entre líneas, en ese entonces “decían” las estructuras de balance de las entidades del sector bancario.

#### 12.3.1 Evolución de la banca ecuatoriana. Año 2003 - 2004

Los años 2003 y 2004 marcan importantes diferencias, tanto en los resultados obtenidos por la banca como en la conducta de los bancos.

---

<sup>82</sup> A los bancos sobrevivientes debemos agregar el “renacimiento” del banco de los Andes y la creación del DELBANK. S.A. con patrimonios US\$ 1919.00, US\$ 6050.000, respectivamente. Desde antes de la dolarización, en el Ecuador operaban los bancos City Bank, Lloyds Bank, Ambro Bank, Centromundo, este último de capitales chilenos. Ambro Bank (antes Banco Holandés Unido) se retiró del país; en los años setenta, se había retirado Bank of América.

<sup>83</sup> En este artículo consideramos únicamente a City Bank y a Lloyd Bank, como verdaderas entidades financieras transnacionales. El Banco Centromundo, es en realidad un banco muy especializado en crédito personal, perfilado casi exclusivamente al financiamiento del consumo y dentro de este artículo se lo considera dentro del grupo de bancos nacionales pequeños, aun cuando su origen de su accionario sea fundamentalmente foráneo.

<sup>84</sup> Los agentes de intermediación financiera son bancos sociedades financieras, mutualistas de ahorro y crédito, y cooperativas. Además otros agentes como emisores de tarjetas de crédito, compañías de factoring y de leasing igualmente compiten dentro del mismo mercado. En este documento sin embargo, sólo consideramos al sector bancario que además de ser el de mayor representatividad, de alguna manera son precisamente instituciones bancarias las que constituyen las más importantes cabezas de los holdings que operan en el mercado financiero.

Es por ello que presentamos un análisis de ambos años, al menos en aquellos detalles que entonces parecían más significativos y útiles al propósito de *comprender sus expectativas*.

### 12.3.1.1 La composición de los activos bancarios a noviembre de 2003

A la fecha de corte señalada, la banca privada nacional concentraba \$6.705 millones en activos totales. El 62% de ese total se concentraba en los cuatro bancos más grandes: Pichincha, Guayaquil, Produbanco y Banco del Pacífico.

Por su lado el 9,25% del total de los activos se repartían entre los 11 bancos más pequeños del sistema y el restante 28,75%, pertenecían a los 7 bancos intermedios. La cartera total de los bancos sumaba \$ 3.312 millones, representando el 49,4% de los activos totales. En contraste con la distribución de los activos totales, los cuatro bancos más grandes del sistema cubrían apenas el 57% de la cartera total, en tanto que los 11 bancos pequeños concentraban el 11,4% de la misma.

Entre los bancos grandes, sólo Produbanco mostró una cartera superior al 50% de sus activos totales. Siempre en relación a sus activos totales, el Banco del Pichincha contabilizó una cartera equivalente al 49%; la cartera del Banco de Guayaquil cubrió apenas el 39,86% y finalmente, el Banco del Pacífico, cuarto banco nacional en relación a los activos que manejaba, exhibió una cartera de créditos equivalente apenas el 40,09% de sus activos totales.

**Tabla 16.**

<b>Distribución porcentual de los principales activos de los cuatro mayores bancos y principales bancos extranjeros y peso de las obligaciones con el público</b>						
	<b>Banco</b>	<b>Total activos</b>	<b>Cartera</b>	<b>Inversiones</b>	<b>Depósitos en el exterior</b>	<b>Obligaciones con el público</b>
Cuatro mayores bancos	Guayaquil	100%	39,89%	31,20%	8,25%	64,12%
	Pacífico	100%	40,90%	26,37%	13,19%	65,01%
	Pichincha	100%	49,00%	13,47%	15,91%	81,13%
	Produbanco	100%	51,51%	14,89%	12,36%	77,54%
Banca extranjera	Citibank	100%	22,54%	48,30%	17,74%	79,71%
	Loydnank	100%	61,00%	10,31%	23,40%	71,75%
	<b>Banco</b>	<b>Total activos</b>	<b>Cartera</b>	<b>Inversiones</b>	<b>Depósitos en el exterior</b>	<b>Obligaciones con el público</b>
Cuatro mayores bancos	Guayaquil	8,25%	20,70%	26,44%	100%	12,86%
	Pacífico	13,19%	32,89%	50,51%	100%	20,28%
	Pichincha	15,91%	32,54%	118,40%	100%	19,65%
	Produbanco	12,36	24,00%	83,01%	100%	15,94%
Banca extranjera	Citibank	17,74%	17,51%	36,17%	100%	21,91%
	Loydnank	23,40%	38,34%	226,96%	100%	32,62%

**Fuente:** Página web de la Superintendencia de bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En cuanto a la banca extranjera que opera dentro del país, su comportamiento parecía responder a políticas diferentes: Lloyds Bank mostraba una cartera superior al 60% de sus activos totales, lo cual era mucho mayor a la mostrada por la propia banca nacional de mayor tamaño. En contraste, Citibank mostraba una colocación en cartera extremadamente conservadora, de apenas 22,54% de sus activos totales.

De la información dada, llama la atención el hecho de que siendo el otorgamiento de créditos el núcleo de negocios bancario, durante el año 2003 la cartera de créditos de los cuatro mayores bancos del país apenas crecieron en \$108 millones. Porcentualmente, los créditos se incrementaron en 7,4%, una tasa de crecimiento inferior al índice inflacionario que, para este año, se definió en 7,9%.

A pesar de lo anteriormente observado, esos mismos cuatro bancos crecieron en el mismo año, casi 42 % en fondos disponibles y 32% en inversiones.

No caben dudas en cuanto al hecho de que la banca remanente, apostaba por conservar altos niveles de liquidez, más allá del impacto que dicha estrategia podría tener sobre los ingresos y finalmente, sobre los resultados financieros.

Por otra parte, los gastos del sector bancario en su totalidad crecieron en \$434 millones de dólares lo que porcentualmente significó un aumento de 130% con respecto al año 2002.

**Tabla 17.**

<b>Cambios absolutos en las principales cuentas de activos: de noviembre del 2002 a noviembre del 2003</b>								
<b>(en millones de dólares y porcentajes)</b>								
Cuentas de balance mas significativas pasivos	Los cuatros más grandes	%		Los demás bancos	%		Total del sistema	% de crecimiento
		Estructura	Crecim		Estructura	Crecim		
Fondos disponibles	252,464	41,72%	29,52%	172,943	37,49%	30,31%	425,407	39,39%
Inversiones	196,398	31,93%	22,96%	26,599	8,79%	4,64%	222,997	24,30%
Cartera de crédito	107,959	7,04%	12,62%	174,854	15,04%	30,48%	282,813	10,49%
Bienes realizados Adjudicados	21,354	29,41%	2,50%	1,694	11,57%	0,30%	23,048	25,41%
Propiedades y equipos	-5,426	-2,17%	-0,63%	198,000	0,23%	0,03%	-5,228	-1,56%
Otros activos	14,089	4,16%	1,65%	35,304	51,76%	6,15%	49,393	12,13%
Total activos (Cuenta 19)	596,416	16,82%	69,74%	398,824	18,43%	69,51%	995,24	17,43%
Gastos	258,836	123,06%	30,26%	174,932	143,06%	30,49%	433,768	130,41%
Total de activos y gastos	855,25	22,77%	100,00%	573,756	25,10%	100,00%	1429,008	

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas.

Dentro del sector bancario, los bancos grandes aumentaron sus gastos en \$ 259 millones, lo que porcentualmente significó un incremento de 123% en relación con el año inmediato anterior.

En síntesis, la conducta de los cuatro mayores bancos del país los revelaba como conservadores y expectantes.

Contrastando con la gran banca, el conjunto de *bancos medianos* y pequeños que representaban el 48 % del total de activos del sistema, a lo largo del año 2003 concentraron casi el 62% del crecimiento de activos, en la cartera bancaria.

Así mismo, en los 8 bancos menores, sus gastos crecieron en \$174 millones, valor equivalente a una tasa anual de crecimiento de 143%.

Sin embargo y a diferencia de los bancos grandes, la cartera de crédito en este grupo creció en cifras absolutas, en un valor casi idéntico a los gastos.

**Tabla 18.**

Principales cuentas del activo de la banca ecuatoriana noviembre de 2002 en millones de dólares							
Cuentas de balance mas significativas pasivos	Los cuatros más grandes	%		Los demás bancos	%		Total del sistema
		Estructura	Crecim		Estructura	Crecim	
Fondos disponibles	505,17	56,74%	16,11%	461,307	43,26%	20,18%	1.066,478
Inversiones	615,17	67,03%	16,38%	302,559	32,97%	13,24%	917,725
Cartera de crédito	1.532,73	56,87%	40,80%	1.162,265	43,13%	50,84%	2.694,999
Bienes realizados adjudicados	72,61	83,21%	1,93%	14,646	16,79%	0,64%	87.256
Propiedades y equipos	250,02	74,45%	6,66%	85,818	25,55%	3,75%	335,837
Otros activos	338,93	83,25%	9,02%	68,204	16,75%	2,98%	407,132
Total activos (cuenta 19)	3.545,99	62,10%	94,40%	2.163,719	37,90%	94,65%	5.709,705
Gastos	210,34	63,24%	5,60%	122,280	36,76%	5,35%	332,618
Total, de activos y gastos	3.756,32	62,17	100,00%	2.285,999	37,83%	100,00%	6.042,323

**Nota:** Cifras están en millones de dólares y en porcentajes

**Fuente:** Pagina Web de la Superintendencia de bancos

**Elaboracion:** Alejandro Ruiz Dimas

El explosivo crecimiento en el gasto del sector bancario durante el año 2003, podría encontrar una explicación en el hecho de que, durante los primeros años de dolarización, este sector se encontraba en proceso de convalecencia, por lo que debió adoptar una política de absoluta y rígida austeridad, pese al escenario de alta inflación que en ese momento se vivía en el Ecuador.

**Tabla 19.**

Principales cuentas del activo de la banca ecuatoriana noviembre de 2002							
Cuentas de balance más significativas pasivos	Los cuatros más grandes	%		Los demás bancos	%		Total del sistema
		Estructura	Crecim		Estructura	Crecim	
Fondos disponibles	857,64	57,49%	18,60	634,250	42,51%	22,18%	1491,885
Inversiones	811,56	71,14%	17,60	329,158	28,86%	11,51%	1140,722
Cartera de crédito	1.640,69	55,10%	35,58	1.337,119	44,90%	46,76%	2977,812
Bienes realizados adjudicados	93,96	85,19%	2,04	16,340	14,81%	0,57%	110,304
Propiedades y equipos	244,59	73,98%	5,30	86,016	26,02%	3,01%	330,609
Otros activos	353,02	77,33%	7,66	1003,508	22,67%	3,62%	456,525
Total activos (cuenta 19)	4.142,40	61,78%	89,83	2.562,543	38,22%	89,61%	6704,945
Gastos	469,17	61,22%	10,17	297.212	38,78%	10,39%	766,986
Total de activos y gastos	4.611,58	61,72%	100,00	2.859,755	38,28%	100,00%	7471,931

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de bancos

**Elaboracion:** Alejandro Ruiz Dimas

Dentro de la misma línea de pensamiento, se podría decir que el crecimiento del gasto durante el 2003, podría haber mermado los recursos del sector financiero, al punto de impedirle una mayor expansión de su cartera de créditos.

Esta explicación tal vez podría calzarles a los bancos de menor tamaño, los cuales, sin embargo, crecieron en cartera en el 2003, a una tasa superior al 15%, es decir, algo más del doble que la inflación.

Para los cuatro mayores bancos en cambio, la explicación anterior deja cabos sueltos:

- La cartera de créditos estanca su crecimiento no sólo en razón al crecimiento del gasto. En realidad, la expansión de los fondos disponibles (41% de crecimiento) y de las inversiones que estos bancos

realizaron (32% del crecimiento), marca una estrategia claramente conservadora en la estructura de sus activos:

- En efecto, las inversiones y la disponibilidad de liquidez, en estos bancos habían crecido en \$ 448 millones, frente a apenas \$ 108 millones en que creció su cartera de créditos.

A finales de 2003, el perfil conservador de la banca de mayor tamaño va tomando forma:

- El apuntalamiento de su liquidez y el hacer inversiones en bancos del exterior, donde la tasa de interés era notablemente menor que el rendimiento financiero de la cartera de créditos, revelaba una extremada preferencia por la liquidez y por la seguridad; todo lo cual, inequívocamente denota la existencia de incertidumbre, o tal vez algo peor, una negativa certeza sobre la estabilidad económica del Ecuador.

### 12.3.1.2 La cartera bancaria en 2003

De una cartera total de \$3.312 millones reportada en los balances de la banca, a noviembre de 2003, se registran provisiones para créditos incobrables en el orden de \$ 334 millones, esto es el 10% de la cartera total y 5% de los activos de la banca (gráfico 52).

Ha sido muy positivo para el sistema financiero nacional, la creación de provisiones que permiten no sólo sincerar las cifras de balance sino, además, construir un sistema financiero más sólido, solvente y confiable. No obstante, resulta claro el hecho de que el alto porcentaje aplicado a la creación de provisiones para créditos incobrables, fue el reflejo de pesados rezagos de la crisis financiera de fines de los años noventa, rezagos que persistían luego de cuatro años de dolarización.



*Gráfico 52.*

Otro importante vestigio que a finales del 2003 aún se evidenciaba de la crisis, era la composición por plazos de la cartera bancaria.

Uno de los problemas relativo al desarrollo nacional, tiene claras raíces financieras y se concreta en la escasa oportunidad de gestionar dentro del mercado local, créditos a largo plazo. De hecho, el común de las operaciones de crédito con la banca local, parecería concentrarse en plazos no mayores a 180 días. Sin embargo, de lo anterior, más allá de las percepciones generalizadas, las cifras publicadas por la autoridad bancaria dicen que, a noviembre de 2003, alrededor de 50% de la cartera de créditos de la banca estaba

comprometida en operaciones a más de 180 días plazo, en tanto que el 35% del total de los créditos, estaba pactado a más de un año plazo.

Este paradójico hecho expresado en cifras, no habla muy claro de una política crediticia seguida por los bancos a partir del año 2000. Solo parece hablar del peso que, dentro de la cartera de la banca ecuatoriana sobreviviente de la crisis del fin del siglo XX, tenía al 2003 las operaciones de restructuración de deudas, a las que el sector financiero se vio obligado a proceder, como mecanismo de recuperación de una cartera que, en sus condiciones de pago originales, era a todas luces irrecuperable.

*En el común del pensar y del decir popular, se le asigna a los depositantes todo el peso que significó cargar con el costo de la crisis bancaria iniciada en 1998, pues la congelación de los depósitos, les restó una importante porción, no solo del patrimonio sino además, de los medios de sobrevivencia y de trabajo de muchas personas, de miles de familias, sin embargo, se le asigna así mismo a la banca los “beneficios” que tal congelación produjo, si acaso dicha palabra podría tener un significado adecuado en medio de la tragedia que significó la crisis sistémica desatada en 1998.*

*En la realidad, la estructura por plazos de la cartera bancaria nos dice a las claras, que tan dudoso “beneficio”, fue automáticamente trasladado a los deudores de la misma banca, a su vez imposibilitados de cumplir sus obligaciones en las condiciones de plazo y costo financiero con los que originalmente se pactaron sus obligaciones.*

*Así pues, por duro que haya resultado la congelación de depósitos, amén de sus efectos destructivos de la confianza de los depositantes en el sistema financiero y en la institucionalidad del país, es absolutamente claro que sin tal medida, hubiera resultado imposible la reestructuración de la cartera de los bancos en condiciones de plazos, que permitiera su recuperación y en tal sentido, tampoco hubiera sido sostenible buena parte de la banca residual de la crisis; como tampoco hubieran sido rescatables los depósitos que en tales bancos, el público había confiado.*

### **12.3.1.3 Morosidad de la cartera**

En promedio ponderado, la cartera de la banca en el Ecuador, registraba a noviembre de 2003, una morosidad de 9,01%, siendo la cartera de más de 181 días la que registra los índices de morosidad más altos.<sup>85</sup>

Tales indicadores, sin embargo, no parecen representativos de todo el sector bancario. De hecho, la alta morosidad persiste en algunos bancos, afectaba de manera notable el índice general, situado en 9,01%

En la tabla 20, se distribuye de manera muy general a los 22 bancos activos que operaban a la fecha ya señalada, de acuerdo a su estructura de cartera: horizontalmente por su plazo de vencimiento y verticalmente por el índice de morosidad.

En términos generales, ya a finales de 2003, no menos de 13 bancos mantenían una cartera vencida inferior al 10% y dentro de este mismo grupo, al menos siete bancos conservaban márgenes de cartera vencida inferior al 5%, hecho que, de manera inequívoca, contribuía a certificar una importante recuperación de su sanidad financiera.

Sin embargo, el otro extremo encontrábamos que por lo menos cuatro bancos, aún mantenían índices de morosidad no menores al 10% y en pocos casos, la morosidad al 30 de noviembre de 2003, pasaba del 25% de la totalidad de la cartera.

---

<sup>85</sup> Este indicador nos reafirma en la hipótesis de que buena parte de dicha cartera, corresponde a operaciones otorgadas antes de la crisis de 1999 y que fueron restructuradas como fórmula de su recuperación.

**Tabla 20.**

<b>Estructura de la cartera vencida por plazos y morosidad a diciembre de 2003</b>			
	Valor en millones de dólares	% vencido	Índice de morosidad por
1 a 30 días	590	17,81%	7,00%
31 a 90	585	17,66%	7,00%
91 a 180	466	14,07%	8,00%
181 a 360	481	14,52%	10,00%
Mas de 361 días	1190	35,93%	11,00%
Totales	3312	100,00%	9,01%

**Fuente:** Página Web de la superintendencia de bancos

**Elaboracion:** Alejandro Ruiz Dimas

Esta situación revelaba el hecho de que, si bien dentro del sistema bancario nacional, algunos bancos habían logrado en su portafolio de crédito, niveles de sanidad muy aceptables, otros bancos continuaban a esa fecha, en una suerte de terapia intensiva.

**Tabla 21.**

<b>Número de Bancos por rango de cartera vencida</b>					
	De 1 a 30	31 a 90	91 a 180	180 a 360	Mas de 360
1% o menos	3	2	4	2	3
1% a 5%	8	5	6	7	11
5,01% a 10%	4	6	5	5	4
10,01% a 15%	1	3	0	3	1
15,01% a 20%	0	2	3	1	0
20,01% a 25%	1	2	1	0	1
25,01% a 30,1%	4	0	1	3	1
30,01% a 35%	0	0	1	0	1
Mas de 35%	1	2	1	1	0
	22	22	22	22	22
Menos de 10%	15	13	15	14	18
Mas de 10%	7	7	7	8	4

**Nota:** Las cifras están en porcentaje.

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

#### **12.3.1.4 Los depósitos en el exterior de los bancos ecuatorianos**

Generalmente a noviembre de 2003, la banca nacional mantenía \$900 millones depositados en bancos del exterior, una cifra equivalente al 77% de la reserva internacional de libre disponibilidad (RMLD) que el país tenía en ese mismo tiempo.

De este total, los cuatro mayores bancos concentraban \$ 539 millones, es decir, el 60% del total. En términos generales, los dos bancos extranjeros mantenían a la misma fecha \$ 59 millones, o sea, poco menos del 7% del total depositado en bancos del exterior.

Individualmente observados, Lloyd Bank mantenía en bancos fuera del Ecuador más del 23% de sus activos totales, en tanto que los depósitos de Citibank en el exterior representaban más del 17% de sus activos.

Para Lloyd Bank, sus depósitos en el exterior representan un encaje voluntario del orden de 32,62%, sobre los depósitos recibidos del público en tanto que, para Citibank, sus depósitos en los bancos del exterior representan el 21,91% de los depósitos captados del público.

En cuanto a la banca local, los bancos del Pacífico y Pichincha mantenían reservas en el exterior cercanos al 20% de sus obligaciones con el público.

Lo observado nos lleva a plantearnos algunas hipótesis, que podrían explicar e interpretar la conducta de la banca nacional, al menos hasta noviembre de 2003.

¿Qué razones podrían justificar el mantenimiento de cerca del 14% del total de los activos de la banca, que opera dentro del Ecuador, en depósitos en bancos del exterior?

Más allá del efecto que sobre la inversión y el crecimiento del país este hecho pudiera haber tenido,<sup>86</sup> las políticas radicalmente conservadoras adoptadas por los bancos en el Ecuador nos conducen hacia una serie de hipótesis:

1. No parecía lógico que se estuviese tratando de mantener un respaldo colateral al endeudamiento del sector financiero con bancos del exterior, no al menos referido exclusivamente a los bancos como tales, ya que frente a \$ 900 millones de depósito observados en 2003 (en 2004 estos suben a más de \$1.000 millones), el sistema bancario en su conjunto registraba pasivos con bancos del exterior de apenas \$233 millones (estos fueron poco más de \$280 millones a finales de 2004), es decir, poco menos de un tercio de sus acreencias en el exterior.
2. Cabría la posibilidad de que tales depósitos, constituyeran colaterales frente a operaciones de crédito contingente.

Ello, sin embargo, significaría de manera inequívoca, falta de confianza en el Ecuador por parte de la banca extranjera.

En tal evento, si la banca internacional, expectante de la realidad ecuatoriana desde afuera, aun no lograba confiar en la estabilidad futura de la economía ecuatoriana, luego de cinco años de experimentar la dolarización, ¿Cómo se esperaba que inversionistas nacionales o extranjeros apuesten sus recursos en proyectos de largo aliento dentro del país?

**Tabla 22.**

Endeudamiento de la banca privada con:	
Inst. Financieras del exterior	223
Entid. Finan. Del sector público	45
Organismos Multilaterales	32
Total endeudamiento	300

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

Cifras en millones de dólares

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

<sup>86</sup> Si los bancos nacionales no confían en la economía del Ecuador sea por su política monetaria o por el manejo administrativo ¿Quién podría confiar en el futuro del País?

3. La idea de que la acumulación de recursos financieros en bancos del exterior se justificaba, en la incapacidad del mercado financiero nacional para absorber un aumento en la cartera bancaria, equivalente a un tercio de la cartera de ese entonces, resulta bastante discutible.

En la realidad, el país no estaba creciendo en ese momento, con todo el potencial que la coyuntura permitiera hacerlo; como tampoco lo había hecho en los últimos 20 años, debido precisamente a la falta de capital para desarrollar al sector productivo.

- El pedido permanente de los sectores empresariales para que se reduzcan las tasas de interés, no respondía precisamente a la falta de oportunidades para invertir de manera segura rentable, sino a la acción corrosiva de los altos costos del crédito.

Dentro de esta línea, una expansión de crédito sería posible con una reducción en las tasas de interés activas, y esto no perjudicaría al sector financiero, salvo en el hipotético caso, de que la demanda de crédito para la inversión productiva, tuviera un comportamiento inelástico frente a la baja en las tasas de interés activas.

- La hipótesis esgrimida en torno a que los depósitos de la banca comercial en el exterior, estaba actuando como un sistema “voluntario” de encaje, justificado en la necesidad de mantener permanentemente un respaldo líquido a los depósitos del público, enfrenta serias contradicciones, ya que, por presión misma del sector bancario, el encaje mínimo legal se había visto reducido de 35%, a tan sólo 4%, a partir del 11 de enero de 2001. Concomitantemente, las presiones para que Banco Central del Ecuador desaparezca y con ello, el encaje legal pierda todo efecto, fueron evidentes, al menos durante los primeros cinco años de dolarización:

¿Qué sentido tenía entonces la eliminación del encaje bancario, cuando la banca de manera voluntaria, “insistía” en mantener inmobilizaciones en el orden al 17% de los depósitos recibidos del público; valor equivalente al 15% del total de sus pasivos totales?

4. La hipótesis de mantener los niveles de liquidez bajo control para asegurar la estabilidad de los precios internos, debería ser motivo de preocupación de las autoridades monetarias y no de la banca privada.

En este sentido, la esterilización voluntaria de casi el 70% de la liquidez bancaria, mantenida fuera del torrente monetario nacional, fue una decisión que, en el orden de la información hasta entonces conocida, implicaba un importante costo de oportunidad para la banca del país; costo que incidiría en el riesgo de la cartera de créditos, por los altos costos financieros que a ella se debía imputar, en compensación por la práctica improductividad de los recursos financieros colocados en el exterior.

5. Finalmente, una quinta hipótesis apuntaría simplemente a la desconfianza del sector financiero nacional en el futuro económico del Ecuador, *así como también, frente a la institucionalidad del estado, enfocada en el Banco Central, para custodiar y administrar la liquidez del sistema financiero; y en ese sentido, toma forma la reducción del encaje sobre los depósitos, llevándolos a niveles mínimos que garantizaban el sistema de compensación y pagos, quedando en manos de los mismos bancos, el manejo de su liquidez, administrada en función de su propia percepción del riesgo.*

Más allá de las especulaciones de orden analítico, las verdaderas razones de mantener fondos inmovilizados en el exterior, en las proporciones en que persistentemente se han venido observando, con la más absoluta certeza sólo la misma banca podría darlas.

Sin embargo, fuera de cualquier explicación posible y probable, lo cierto y grave del asunto está en el hecho de que mientras buena parte del ahorro nacional “duerme” en bancos del exterior, el país pierde, en medio de lo que parece ser, el inicio de una nueva fase crecimiento dentro su ciclo económico, inmejorables oportunidades de desarrollo y crecimiento; al tiempo que miles de ecuatorianos se ven forzados a emigrar por falta de oportunidades de empleo.

Evidentemente la banca parece tener fondos disponibles, pero no los invierte en el negocio que le corresponde hacerlo como banca es decir, en cartera: En conclusión, salvo que exista alguna razón de orden esotérico inimaginable al común de la ciudadanía que justifique la inmovilización de recursos en el exterior, todo parece indicar que al mantenimiento de tales reservas liquidas, rentado apenas los modestos rendimientos que el mercado internacional ofrece, solo podrían reflejar una actitud de desconfianza hacia el futuro económico del país... *O quizás más exactamente, implicaba una actitud de extrema prudencia financiera, ante la “caja de pandora”, que la dolarización planteaba en ese entonces, a banqueros, comerciantes y gobernantes por igual.*

### 12.3.1.5 Evolución de algunas cuentas del pasivo en el balance de los bancos, durante el año 2003

Entre el cuarto y quinto año de dolarización, las fuentes de financiamiento de la banca nacional se incrementaron principalmente por el crecimiento de las obligaciones con el público; así como también, por el crecimiento en los ingresos del mismo sector financiero. En efecto, los pasivos totales de la banca se incrementaron en \$ 902 millones, lo que significó un crecimiento de 17,63%, entre 2002 y 2003. De este total, las obligaciones con el público (básicamente depósitos), crecieron en \$ 884 millones, marcando un 20,67 % del incremento anual.

**Tabla 23.**

Crecimiento de las principales cuentas de pasivo patrimonio e ingreso Nov 2002 a Nov de 2003								
Fuentes del fondos del sector bancario	Los cuatros más grandes	%		Los demás bancos	%		Total del sistema	% de crecimiento
		Del total	Crecim.		Del total	Crecim.		
Obligaciones con el público	525,634	61,46%	20,78%	358,45	62,40%	20,73%	883,679	20,76%
Cuentas por pagar	-3,015	-0,35%	-2,77%	8,120	1,43%	15,75%	5,197	3,23%
Obligaciones financieras	76,509	8,95%	30,10%	-12,416	-2,16%	-19,09%	64,094	20,08%
Valores en circulación	1.108,000	0,13%	355,13%	3.935,000	0,69%	38,67%	5,043	48,09%
Otros pasivos (Cuenta 29)	47,056	5,50%	128,98%	-650,000	-0,10%	-2,19%	46,506	75,47%
<b>Total pasivos</b>	<b>532,445</b>	<b>62,26%</b>	<b>16,68%</b>	<b>369,106</b>	<b>64,33%</b>	<b>19,22%</b>	<b>901,551</b>	<b>17,63%</b>
Patrimonio	35,160	4,11%	10,79%	2,984	0,52%	1,36%	34,144	7,00%
Ingresos	287,648	33,63%	120,87%	201,665	35,15%	138,24%	489,313	127,47%
Total de pasivos, patrim. e ingr.	855,25	100,00%		573,755	100,00%	25,10%	1429,008	319,73%

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

Cifras en millones de dólares y porcentajes

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Curiosamente, el incremento de las obligaciones con el público marcó porcentajes de crecimiento muy similares entre el conjunto de los cuatro bancos más grandes del sistema financiero, 20,78% y los restantes 18 bancos: 20,73%.

**Tabla 24.**

Principales cuentas del pasivo de la banca Ecuatoriana Noviembre de 2002							
Cuentas de balance más significativas pasivos	Los cuatros más grandes	%		Los demás bancos	%		Total del sistema
		Del total	Crecim.		Del total	Crecim.	
Obligaciones con el público	2.528,974	67,33%	59,42%	1727,475	75,57%	40,58%	4256,449
Cuentas por pagar	108,929	2,90%	67,69%	52,006	2,27%	32,31%	160,935
Obligaciones financieras	254,180	6,77%	79,63%	65,035	2,84%	20,27%	319,215
Valores en circulación	312,000	0,01%	2,98%	10,175	45,00%	97,02%	10,487
Otros pasivos (Cuenta 29)	36,482	0,97%	59,21%	25,136	1,10%	40,79%	61,618
<b>Total pasivos</b>	<b>3.192,425</b>	<b>84,99%</b>	<b>62,43%</b>	<b>1.920,854</b>	<b>84,03%</b>	<b>37,57%</b>	<b>5113,279</b>
Patrimonio	325,907	8,68%	59,78%	219,263	9,59%	40,22%	545,17
Ingresos	237,991	6,34%	62,00%	145,883	6,38%	37,00%	383,874
Total de pasivos, patrim. e ingr.	3.756,32	100,01%	62,17%	2.286,000	100,00%	37,83%	6042,323

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

Cifras en millones de dólares y porcentajes.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

La segunda fuente de fondos que mostró un importante crecimiento fue precisamente la de los ingresos generados por la propia banca, pasando de \$339 millones logrados hasta noviembre del año 2002; a \$873 millones en noviembre de 2003, con lo cual se marcó un incremento de \$ 534 millones dentro de un solo año, es decir, 158% respecto del monto anterior.

Este importante incremento en los ingresos de la banca, se lo logra con una cartera que apenas creció en un 7% durante el mismo año. Si consideramos que el negocio “natural” de la banca es prestar dinero, los ingresos obtenidos por el sector bancario hasta noviembre de 2003, significaría un rendimiento superior al 29% de la cartera.

Por supuesto, no todos los ingresos generados por el sector bancario se derivaban de la actividad crediticia y en el caso ecuatoriano, la diversificación de servicios y el establecimiento de tarifas para cada uno de ellos, le permitió al sector bancario el generar importantes ingresos, sin crecer mayormente en el cumplimiento de su rol fundamental, cual es el asumir riesgos de crédito.

**Tabla 25.**

Principales cuentas del pasivo de la banca Ecuatoriana Noviembre de 2002							
Cuentas de balance más significativas pasivos	Los cuatros más grandes	%		Los demás bancos	%		Total del sistema
		Estructural	Crecim.		Estructural	Crecim.	
Obligaciones con el público	3.054,61	66,24%	59,43%	2.085,520	72,93%	40,57%	5140,128
Cuentas por pagar	105,91	2,30%	63,75%	60,218	2,11%	36,25%	166,132
Obligaciones financieras	330,69	7,17%	86,27%	52,620	1,84%	13,73%	383,309
Valores en circulación	1.420,00	0,03%	9,14%	14,110	0,49%	90,86%	15,53
Otros pasivos (Cuenta 29)	83,54	1,81%	77,26%	24,586	0,86%	22,74%	108,124
<b>Total pasivos</b>	<b>3.724,87</b>	<b>80,77%</b>	<b>61,93%</b>	<b>2.289,960</b>	<b>80,08%</b>	<b>38,07%</b>	<b>6014,83</b>
Patrimonio	361,07	7,83%	61,90%	222,247	7,77%	38,10%	583,314
Ingresos	525,64	11,40%	60,20%	347,548	12,15%	39,80%	873,187
Total de pasivos, patrim. e ingr.	4.611,58	100,00%	61,72%	2.859,755	100,00%	38,28%	7471,331

Fuente: Página Web de la Superintendencia de Bancos

Cifras en millones de dólares y porcentajes

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

### 12.3.1.6 El financiamiento de los activos durante 2003

En términos generales, la banca ecuatoriana financiaba a noviembre de 2003, \$6.705 millones de activos, con un patrimonio de apenas \$ 583 millones y con un pasivo de \$6.015 millones, lo cual definía para esa fecha, un índice de endeudamiento de 89,71%. En otras palabras, cada dólar que los bancos tenían invertido en sus activos, poco más de 10 centavos estaba financiados con el patrimonio de los propios bancos y la diferencia (90 centavos), se la financiaba con obligaciones, especialmente con depósitos del público.

En esta situación, que en términos del negocio bancario parecería estar dentro de los estándares normales, se mostraba especialmente crítica, en razón a la composición de los activos:

- Los activos improductivos de la banca, sumaban a noviembre de 2003, más de \$1200 <sup>87</sup> millones. Esta cifra duplicaba el valor del patrimonio total de la banca operativa y en ese evento, la banca en conjunto lograba financiar con todo su patrimonio, apenas el 50% de sus activos no productivos.
- Por simple diferencia, se podría deducir entonces que el restante 50% de los activos improductivos, estaban financiados con endeudamiento y por supuesto, con recursos depositados por el público.

<sup>87</sup> En esta suma se consideran: propiedades y equipos por un valor de \$331 millones; bienes realizables adjudicados en pago, que para el conjunto de la banca sumaban \$110 millones; otros activos no identificados contabilizados en \$ 457 millones. A todo ello sumado a la cartera improductiva (cartera vencida y cartera que no devenga interés), que de acuerdo balance del sistema, sumaba \$309 millones.

Como consecuencia de lo anterior, la estabilidad de los depósitos monetarios, se revelaba como especialmente crucial para la estabilidad del sistema financiero en pleno, así como también del mismo sistema de dolarización; más aún, dentro de un escenario donde el endeudamiento extremo ya desde entonces, rayaba los límites de lo tolerable; y donde la posición patrimonial del sistema en su conjunto era en extremo débil y donde ya no existía un prestamista de última instancia que pudiera aceptar el sustituir con sus recursos propios, el financiamiento de los activos de la banca ante una eventual caída de los depósitos del público.

Es que dado el enorme peso que a la fecha de corte de los balances analizados tenía los activos improductivos, dentro de los activos totales del sistema bancario nacional; y dado el alto índice de endeudamiento del sistema bancario, el valor de los activos productivos y de rápida realización, era significativamente inferior al valor de los pasivos exigibles que, a esa fecha, la banca tenía. Siendo los depósitos monetarios del público un tema sensible y determinante en la estabilidad del sistema financiero, estamos obligados a observar con algún grado de detalle su estructura, a efecto de evaluar con mayor nivel de certeza, los riesgos que, al menos dentro del escenario del año 2003, enfrentaba el sistema financiero nacional y por extensión, la economía ecuatoriana en su conjunto.

### 12.3.1.7 Los depósitos bancarios

A noviembre de 2003, las obligaciones de la banca con el público sumaban \$5.140 millones desglosados de la siguiente manera:

**Tabla 26.**

Obligaciones con el público a noviembre de 2003		
Depósitos a la vista	3466	67,43%
Operaciones de retorno	42	0,82%
Depósitos a plazo	1631	31,73%
Otros depósitos	1	0,02%
Total de obligaciones con el pueblo	5140	100%

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

Cifras en millones de dólares y porcentajes

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Evidentemente, los depósitos captados del público, que estaban financiando al 77% de los activos totales de la banca, se concentraban en depósitos a la vista, en tanto que apenas poco menos de 32% de tales recursos, eran captados a plazo.

El hecho que los depósitos a plazo fijo constituyeran una fracción bastante reducida de los pasivos bancarios, no sólo que contrastaba con la composición por plazo y naturaleza de los activos bancarios, sino que también, nos habla de una desconfianza hacia la estabilidad económica del Ecuador.

En efecto:

- Si dentro del sistema financiero nacional, las tasas de interés por depósitos a plazo eran mucho más altas que en la banca norteamericana o en europea, ¿Por qué razón entonces, estos depósitos se mantenían dentro de tan “tímidos” niveles?

- ¿Por qué los capitales financieros no fluían hacia el país a plazos mayores, buscando tasas de interés inigualablemente atractivas?
- ¿Por qué no se operaba la repatriación de los capitales fugados a largo de los últimos treinta años, especialmente durante la crisis que el Ecuador intermitentemente había vivido?
- ¿Acaso la inexistencia de riesgo cambiario no parecía atractiva para el capital financiero?
- ¿Acaso cinco años de sobrevivencia de la dolarización en el Ecuador, con Indicadores económicos en aparentemente proceso de mejoramiento, no eran pruebas suficientes de estabilidad económica y monetaria?
- Finalmente, debemos preguntarnos sobre el por qué ¿si en el año 2003, las tasas de interés por depósitos a plazos mayores a 180 días, eran sustancialmente más altas que las devengadas por depósitos a la vista o a plazos menores, los depositantes persistían en mantener sus inversiones de dinero, dentro de los plazos más inmediatos?<sup>88</sup>
- Tal vez la inexistencia del riesgo cambiario seguía siendo percibida como una cualidad ficticia, inexistente; más aun teniendo tan cerca en el tiempo, la experiencia del fracaso argentino.

### 12.3.2 Evolución de la banca durante el año 2004

En comparación con lo acontecido en 2003, las cifras correspondientes al año que acababa de terminar al cierre de la primera edición de este libro (enero de 2005), confirmaban algunas de las percepciones expresadas en párrafos anteriores, y marcaba a su vez, ciertos cambios importantes, especialmente en condiciones de la banca nacional.

**Tabla 27.**

Activos de la banca ecuatoriana Noviembre 2003 – Noviembre 2004												
Años	Grandes			Medianos			Pequeños			Total		
	2003	2004	% Crec.	2003	2004	% Crec.	2003	2004	% Crec.	2003	2004	% Crec.
Fondos disponibles	857,00	968,000	12,95%	543,00	538,00	0,92%	90	184	104,44%	1.492,00	1.670,00	11,93%
Depósitos en bancos del exterior	539,00	569,000	12,95%	316,00	319,00	0,95%	45	120	166,67%	900,00	1.008,00	12,00%
Inversiones	811,00	862,00	5,57%	293,00	334,00	13,99%	36	62	72,22%	1.141	1.259,00	10,34%
Cartera	1.641,00	2.041,00	24,38%	1.108,00	1.212,00	9,39%	229	484	111,35%	2.978	3.737	25,49%
Otros activos (Cuenta 19)	357,00	374,00	4,76%	79,00	75,00	5,06%	250	46	130,00%	457	496	8,53%
Resto de activos	476,00	482,00	1,26%	139,00	135,00	2,88%	26	41	57,69%	637,00	676,00	6,12%
Total de activos	4.142,00	4.727,00	14,12%	2.162,00	2.294,00	6,11%	401	817	103,74%	6.705,00	7.838	16,90%
Gastos	469,00	520,00	10,87%	243,00	220,00	-9,41%	54	124	129,63%	766,00	865	12,92%

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

<sup>88</sup> Según el Boletín de información estadística mensual del Banco Central del Ecuador, en su número 1825 a diciembre de 2003 los depósitos captados por la banca nacional a menos de 91 días, rentaban en promedio entre 4,98% y 5,25%. Para el mismo mes de diciembre, a más de un año plazo, los depósitos rentaban 7,23%. En el mismo periodo de tiempo las asociaciones mutualistas ofrecían 7,70%, y las asociaciones financieras 10,7% por depósitos a más de 361 días.

### 12.3.2.1 Los activos

En términos generales, los activos bancarios crecieron durante 2004 en 16,90%, con una inflación de apenas 2%. En términos reales, ello implicó un crecimiento algo superior al obtenido el año anterior: 17,43%, con un índice inflacionario bastante más alto: 7,9%.

**Tabla 28.**

Composición porcentual de los activos bancarios								
Activos de la banca Ecuatoriana Noviembre 2003 – Noviembre 2004								
	Grandes		Medianos		Pequeños		Total	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Fondos disponibles	20,69%	20,48%	25,12%	23,45%	22,44%	22,52%	22,25%	21,31%
Depósitos en bancos del exterior	13,01%	12,04%	14,62%	13,91%	11,22%	14,69%	13,42%	12,86%
<b>Inversiones</b>	<b>19,58%</b>	<b>14,62%</b>	<b>13,55%</b>	<b>14,56%</b>	<b>8,98%</b>	<b>7,59%</b>	<b>17,02%</b>	<b>16,06%</b>
Cartera	36,62%	18,24%	51,25%	52,83%	57,11%	59,24%	44,41%	47,68%
Otros activos (Cuenta 19)	8,62%	7,91%	3,65%	3,27%	4,99%	5,63%	6,82%	6,33%
Resto de activos	11,49%	10,20%	6,43%	5,88%	6,48%	5,02%	9,50%	8,62%
Total de activos	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

A diferencia de lo ocurrido durante los cuatro primeros años del quinquenio analizando, la cartera de los bancos creció en 2004 en un significativo 25%, al pasar de \$2.978 millones en noviembre de 2003, a \$3.737 millones a noviembre de 2004. Sin embargo, a pesar del significativo crecimiento alcanzado, este valor seguía siendo insignificante, frente al valor de la cartera bancaria registrada al momento de la crisis.

Así mismo, a pesar del crecimiento mostrado por los bancos durante el año que 2004, la cartera de créditos seguía manteniendo un porcentaje significativamente reducido sobre los activos totales; muy especialmente a nivel de los cuatro mayores bancos del país.

**Tabla 29.**

Distribución de los activos bancarios								
Activos de la banca ecuatoriana Noviembre 2003 – Noviembre 2004								
	Grandes		Medianos		Pequeños		Total	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Fondos disponibles	57,44%	57,96%	36,39%	32,22%	6,03%	11,02%	100,00%	100,00%
Depósitos en bancos del exterior	59,89%	56,45%	35,11%	31,65%	4,00%	11,90%	100,00%	100,00%
Inversiones	71,08%	68,47%	25,68%	26,53%	3,16%	4,92%	100,00%	100,00%
Cartera	55,10%	54,62%	37,21%	32,43%	7,69%	12,95%	100,00%	100,00%
Otros activos (Cuenta 19)	78,12%	75,40%	17,29%	15,12%	4,38%	9,27%	100,00%	100,00%
Resto de activos	74,73%	71,30%	21,82%	19,97%	4,08%	6,07%	100,00%	100,00%
<b>Total de activos</b>	<b>61,77%</b>	<b>60,31%</b>	<b>32,24%</b>	<b>29,27%</b>	<b>5,98%</b>	<b>10,42%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

A nivel de la banca en su conjunto, la cartera pasó de 44,41% del total de activos en 2003, a 47,68% en el 2004.

En cuanto a la cartera de los bancos chicos, la relación entre la cartera bruta y los activos totales, pasó de 57,11% en 2003 a 59,24% en el año siguiente. Y en relación con los cuatro bancos más grandes, dentro del mismo período de tiempo, la misma relación pasó de 39,62% a 43,18%.

Es importante anotar que, dentro del conjunto de bancos grandes, el Banco del Pacífico, de propiedad estatal, mostró la cartera menos significativa: apenas el 30,31% de sus activos totales; lo cual representó poco más de 2,8 veces lo que ese banco había gastado entre enero y noviembre de 2004.

En otras palabras, los gastos de dicho banco, acumulados durante los primeros once meses del año 2004, equivalieron a poco más de 30% de su cartera total de créditos, lo que a las claras demostraba que con lo que podía producir la sola actividad crediticia, dadas las tasas de interés vigentes en ese entonces, y dado el volumen de su cartera, dicho banco no hubiera podido solventar su propia operación.

La distribución porcentual de los activos, que la banca nacional nos mostraba al cierre de 2004, evidenciaba el hecho de que los bancos pequeños y medianos, habían desarrollado una actitud mucho más agresiva en el crecimiento de su cartera de créditos, que los cuatro mayor bancos del sistema.

Cabe sin embargo aclarar, que el gran crecimiento observado dentro del grupo de bancos pequeños, se debió en parte a la inclusión de dos nuevos bancos dentro del sistema y a la reclasificación de los bancos Lloyd Bank y Univoco, los cuales aparecieron en 2004 como pequeños, cuando en el año anterior se los había incluido en los listados de bancos medianos.

Así mismo, se incorporaron a este grupo, otros dos nuevos bancos con un patrimonio total de \$8 millones, lo cual de alguna manera afectó de manera especial al crecimiento de este conjunto de instituciones.

Este hecho nos obligó a observar a los bancos pequeños y medianos como un solo grupo.

### 12.3.2.2 Algunos detalles sobre la cartera

De la cartera total (47% de los activos de la banca), el 91,52% estaba constituido por cartera productiva, es decir, cartera por vencer. Dentro de esta, aun 1,35% estaba conformada por cartera reestructurada, herencia de la crisis de la década anterior.

Por su parte, el 8,49% de la cartera bruta, se la consideraba improductiva.

**Tabla 30.**

Cartera total de la banca a Noviembre 2004			
Cartera productiva	Miles de dólares	Cartera %	
		Productiva	Total
Por vender	3,729,815	100,00%	91,52%
Reestructura	50,345	1,35%	1,24%
No reestructura	3,679,470	98,65%	90,28%
<b>Cartera improductiva</b>			
No devenga intereses	189,329		4,65%
Vencida	156,413		3,84%
Total	4,075,557		100,00%

**Fuente:** Página Web de la Superintendencia de Bancos

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Resultaba bastante alentador el hecho de que, durante 2004, la morosidad bancaria se hubiera reducido sustancialmente, en relación a lo observado en el 2003 sin embargo, el peso de los activos improductivos de la banca (en general, casi todos los activos diferentes a cartera por vencer e inversiones), seguía siendo alto, en relación con el valor patrimonial del sector.

### 12.3.2.3 Los depósitos en el exterior

El sistema bancario nacional había aumentado en un significativo 12,86% sus depósitos en bancos del exterior, alcanzando \$1.008 millones de dólares. De este total, poco más de 56% pertenecía a los cuatro bancos más grandes del sistema, en tanto que el valor restante se distribuía entre los bancos pequeños y medianos.

A noviembre de 2004, los depósitos en el exterior representaban el 12,86% de los activos totales de la banca; más del 60% de todos los activos líquidos del sistema, casi 30% de la cartera total de créditos y un virtual encaje voluntario sobre las obligaciones con el público, equivalente a 16,48%.

En el transcurso de 2004, el sector bancario pareció insistir en mantener en bancos del exterior, una parte importante de sus activos totales, hecho que se consolidaba como una política ya permanente en el manejo de sus activos.

De hecho, las reservas de dinero depositados en el exterior, habían seguido creciendo durante 2004, al impresionante un ritmo equivalente a seis veces la inflación nacional. En tal sentido, el crecimiento que se observó en la cartera de créditos durante 2004, no significó un mayor cambio en la política de distribución de activos observada en el 2003.

El crecimiento de la cartera pues, pareció sustentado en el crecimiento de los depósitos del público y en el crecimiento patrimonial, impulsado por los resultados del propio negocio bancario, *manteniendo especialmente en los cuatro mayores bancos del sistema, una estructura de activos no muy diferente a la observada en 2003.*

#### 12.3.2.4 Los gastos

Luego del enorme salto que dieron los gastos del sistema bancario durante 2003, en 2004 estos mostraron un crecimiento bastante más moderado: 12,92%, porcentaje bastante cercano al crecimiento porcentual de los activos totales.

Asumiendo que la relación **costos/activos totales** nos puede dar una idea sobre la eficiencia administrativa practicada por los bancos, resulta sorprendente que los bancos más eficientes no fueron precisamente los más grandes y, por lo tanto, con mayores posibilidades de obtener economías de escala.

Este hecho nos habla a las claras de que, a pesar de la drástica disminución en el número de bancos ocurrida a la raíz de la crisis de la década anterior, el mercado financiero nacional parecía aún bastante estrecho frente al volumen de recursos que, en ese momento, maneja la banca en su conjunto.

**Tabla 31.**

<b>Bancos</b>	<b>Gastos /activos totales</b>	<b>Gastos/cartera de creditos</b>
Lloyds bank	7,02%	17,12%
Banco de loja	7,25%	12,97%
Internacional	4,98%	16,52%
Bolivariano	8,74%	18,91%
Comercial de Manabí	8,78%	18,40%

**Fuente:** Balance de los Bancos Publicados en la Página Web de la Superintendencia de Bancos.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Por otro lado, la relación **gastos/cartera de crédito** también nos daba una idea sobre los límites mínimos a los cuales podría bajar la tasa de interés real, dentro del supuesto de que los bancos cubrieran sus gastos, exclusivamente con los intereses que generaba su cartera de créditos.

Los bancos enlistados en la tabla 31, parecían mostrarse como los más eficientes en términos del costo que representaba la administración de sus activos y además mostraban una relación entre sus gastos y su cartera de créditos inferior al 20%.

**Tabla 32.**

<b>Bancos</b>	<b>Gastos /activos totales</b>	<b>Gastos/cartera de creditos</b>
Banco del litoral	6,20%	37,12%
Citibank	7,45%	27,34%
Guayaquil	8,46%	22,37%
Produbanco	9,02%	21,35%
Amazonas	9,42%	21,26%

**Fuente:** Balance de los Bancos Publicados en la Página Web de la Superintendencia de Bancos.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Los bancos enlistados en la tabla 32, si bien mostraban una alta eficiencia en cuanto al costo de sus activos totales, su relación **gastos/cartera de crédito** los ponía en evidencia como bancos con una actividad crediticia muy reducida, dentro de sus líneas de negocios.

En el caso del Citibank, la situación era comprensible, sus principales productos podrían estar perfilados como el servicio a firmas transnacionales con el acceso a crédito dentro del mercado internacional.

**Tabla 33.**

Bancos	Gastos /activos totales	Gastos/cartera de créditos
Unibanco	31.12%	49.84%
Centro Mundo	28.36%	36.79%
Banco Solidario	16.41%	27.10%
Banco Sudamericano	15.72%	67.90%
Banco del Pichincha	13.49%	30.32%
Banco del Pacifico	10.65%	38.38%

**Fuente:** Balance de los Bancos Publicados en la Página Web de la Superintendencia de Bancos.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

En contraste con Citibank, los índices que presentaba Lloyd Bank, a pesar de ser igualmente un banco transnacional, lo identificaban como un banco con una muy significativa actividad crediticia local.

En contraste con lo anteriormente observado, los bancos que mostraban los más bajos índices de eficiencia, en cuanto a la relación entre sus gastos y sus activos totales, se detallan en tabla 33:

Los bancos Solidario, Centro Mundo y Unibanco, todas instituciones predominantemente perfiladas como de crédito personal e inclusive de microcrédito, lo cual de alguna manera los obligaba a tener costos operativos y de servicio proporcionalmente más altos que los bancos dedicados a brindar servicios corporativos.

### 12.3.2.5 Pasivos e ingresos de la banca

**Tabla 34.**

Activos de la banca Ecuatoriana Noviembre 2003 – Noviembre 2004												
	Grandes			Medianos			Pequeños			Total		
	2003	2004	% Crec.	2003	2004	% Crec.	2003	2004	% Crec.	2003	2004	% Crec.
Obligaciones con el público	3,06	3,590	17,51%	1,763	1,899	7,71%	322	628	95,03%	5,14	6,12	19,01%
Depósitos a la vista	2,25	2,744	21,90%	651	1,236	14,87%	139	253	82,01%	3,47	4,23	22,13%
Depósitos a plazos	781,00	838	7,30%	668	651	-2,54%	182	373	104,95%	1,631	1,86	14,16%
Obligaciones con bancos	190,00	238	25,26%	31	38	22,58%	0	40	0	221	316	42,99%
Otros pasivos	480,00	420	-12,50%	152	143	5,92%	22	1	-95,45%	654	590	-9,79%
Total de pasivos	3,73	4,248	14,04%	1,946	2,08	6,89%	344	669	94,48%	6,02	7,02	16,76%
Patrimonio	361,00	406	12,47%	172	175	1,74%	50	96	92,00%	593,00	677	16,12%
Ingresos	526,00	594	12,93%	287	260	-9,41%	60	149	148,33%	873,00	1,003	14,89%
Total de pasivos patri.m. e ing.	4.612,00	5.248,00	13,79%	2,405	2,515	4,57%	454	941	101,32%	7,471	8,703	16,89%

**Fuente:** Balance de los Bancos Publicados en la Página Web de la Superintendencia de Bancos.

Cifras en millones de dólares y en porcentajes

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Hasta noviembre del 2004, los pasivos totales de los bancos habían crecido 16,76% en relación con el saldo registrado en noviembre de 2003.

Las obligaciones con el público crecieron 19,01% mientras que el endeudamiento con los bancos del exterior creció casi 43%. Mientras tanto, otros pasivos se redujeron en casi 10%.

**Tabla 35.**

Fuente de fondos en el Ecuador a Noviembre del 2004								
	Grandes		Medianos		Pequeños		Total	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
Obligaciones con el público	66,24%	68,41%	73,31%	75,51%	70,93%	68,71%	68,80%	70,29%
Depósitos a la vista	66,81%	52,29%	44,74%	49,15%	30,62%	27,68%	46,39%	48,54%
Depósitos a plazos	16,93%	15,97%	27,78%	25,88%	40,09%	40,81%	21,83%	21,39%
Obligaciones con bancos	4,12%	4,54%	1,29%	1,51%	0	4,38%	2,96%	3,69%
Otros pasivos	10,41%	8,00%	6,32%	5,69%	4,85%	0,11%	8,75%	6,78%
Total de pasivos	80,77%	80,95%	80,91%	82,7%	75,77%	73,19%	80,51%	80,70%
Patrimonio	7,83%	7,74%	7,15%	6,96%	11,01%	10,50%	7,8%	7,78%
Ingresos	11,41%	11,32%	11,93%	10,34%	13,22%	16,30%	11,69%	11,52%
Total de pasivos patrim. e ing.	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

**Fuente:** Balance de los Bancos Publicados en la Página Web de la Superintendencia de Bancos.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Dentro del período de tiempo señalado, el patrimonio de los bancos creció 16,12%, en tanto que los ingresos generados hasta noviembre de 2004, eran mayores en casi 15% a los generados durante los primeros once meses del año anterior.

Durante el transcurso del quinto año de dolarización, se observó un afianzamiento mayor por parte de los bancos pequeños y medianos, en lo que respecta a la confianza de los depositantes. Esto se hacía evidente en el hecho de que en obligaciones con el público en general y muy especialmente en los depósitos a plazo, el crecimiento porcentual medido de los bancos pequeños y medianos en su conjunto,<sup>89</sup> fue mucho mayor que la tasa de crecimiento de la banca global.

En perfecta concordancia con ello, la tasa de crecimiento que en obligaciones con el público registraron los cuatro mayores bancos nacionales, fue aproximadamente la mitad de la mostrada por toda la banca en su conjunto.

En el análisis sobre lo ocurrido hasta 2003, observamos precisamente el hecho de que la banca había estado evitando el enfrentamiento competitivo, al no usar la tasa de interés pasiva como un arma

<sup>89</sup> El decremento que en depósitos a plazo se muestra dentro del cuadro 87, correspondiente el grupo de bancos medianos, se debe precisamente a la reclasificación de los bancos Lloyd Banks y Unibanco, quienes pasaron a engrosar las cifras de los bancos pequeños. En este sentido, lo verdaderamente significativo fue que toda la banca en su conjunto, creció en depósitos a plazo, a una tasa que fue el doble a la registrada por los cuatro bancos mayores.

publicitaria, en la medida que los depositantes se mostraban insensibles frente a tasas de interés notablemente altas.

Sin embargo, el explosivo crecimiento mostrado en depósitos a plazo captados por los bancos más pequeños, de alguna manera revela una mayor elasticidad en esta clase de depósitos bancarios, ante la remuneración que por tales recursos estuvieron ofreciendo a los bancos.

Así mismo, la fuente de financiamiento de algunos de los bancos más pequeños, se encontraba concentrada en pasivos rentados (especialmente depósitos a plazo<sup>90</sup>. Esto de alguna manera condicionó la existencia de costos financieros mayores que en aquellos bancos financiados con depósitos a la vista y con otros pasivos de costo bajo o nulo.

Ante la clara manipulación política de lo que oficialmente se denominó como “tasa de interés,” la banca pequeña especialmente la dedicada al crédito “menudo”, encontró en la explotación de fuentes de ingreso poco ortodoxas, como comisiones e “ingresos por servicios”, la manera de ser altamente rentables y “eficientes”.

**Tabla 36.**

Composición porcentual del estado de pérdidas y ganancias				
Sistema de bancos Enero – Noviembre de 2004 (En porcentaje)				
	<b>Total bancos grandes</b>	<b>Total bancos medianos</b>	<b>Total bancos pequeños</b>	<b>Total sistema</b>
Total de ingresos	100%	100%	100%	100%
Intereses y descuentos ganados	47,58%	58,06%	40,26%	49,20%
Intereses o cartera de créditos	39,55%	51,53%	37,70%	42,37%
Otros intereses y descuentos	2,16%	0,69%	0,09%	1,47%
Comisiones ganadas	11,98%	14,90%	30,18%	15,44%
Ingresos por servicios	2,37%	80,69%	18,76%	6,45%
Afiliaciones y renovaciones	0,83%	0,61%	0,38%	0,70%
Manejo y cobranza	1,54%	0,03%	1,87%	1,20%
Por asesoramiento financiero		5,50%	13,73%	3,47%
Ganancia en cambio	37%	98%	0,26%	51%
En evaluación de inversiones	6,85%	0,47%	0,32%	4,23%
Otros ingresos operacionales	21,59%	11,23%	2,48%	16,07%

**Fuente:** Balance de los Bancos Publicados en la Página Web de la Superintendencia de Bancos.

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

<sup>90</sup> Bancos típicamente de crédito de consumo, son los que muestran una mayor concentración en depósitos a plazo con respecto al total de sus pasivos: Centromundo, 66%; M.M. Jaramillo Arteaga 55%; Banco Solidario 49% y Unibanco 55%.

La tabla 36, resume las más significativas líneas de ingresos generadas por la actividad de la banca nacional.<sup>91</sup>

Del cuadro en cuestión, podemos perfilar la conducta de los distintos grupos de bancos, de acuerdo con las líneas de negocio que desarrollaban:

- En términos generales, para toda la banca en su conjunto, apenas el 42,37% de los ingresos que obtuvieron, se originaron en intereses por cartera de créditos. Por diferencia, el restante 57,63% provino de otros conceptos distintos.
- Esta situación fue especialmente notable en los bancos pequeños, los cuales teniendo casi el 60% de activos concentrados en cartera de créditos, los intereses generados por dichas operaciones apenas les significaron, 37,7% del total de los ingresos generados (Dato tomado a noviembre de 2004).

#### **12.3.2.6 Ingresos de los cuatro bancos más grandes**

Vistos en conjunto, los cuatro bancos mayores concentraron su principal fuente de ingresos en intereses: 47,58%; sin embargo, a la cartera de créditos solo correspondieron 39,55% de sus ingresos.

- Más en detalle, el Banco del Pacífico, de propiedad del Estado, se mostró entre los cuatro bancos más grandes, como el menos dependiente de su cartera de créditos, y los intereses que ésta le produjo, apenas llegaron a cubrir el 27,52 % de sus ingresos totales.
- En el otro extremo, el Banco de Guayaquil generó con los intereses de su cartera, el 47% de sus ingresos totales, lo cual fue superior inclusive al promedio de todo el sistema bancario en su conjunto.
- Valores registrados bajo el rubro “otros ingresos operacionales” le significaron a los cuatro mayores Bancos en conjunto, 21,59% de sus ingresos totales; resultado muy significativo el hecho de que los ingresos logrados por este último concepto, equivalieron a casi el 55% de los ingresos generados por intereses en cartera de créditos.
- Así mismo, las comisiones significaron el 11,98% de sus ingresos totales.
- Resultan bastante significativos los ingresos obtenidos bajo el concepto de “valuación de inversiones”, los cuales representan 6,85% de los ingresos totales. Estos ingresos, sin embargo, estuvieron concentrados en solo uno de los cuatro grandes bancos: el Banco del Pichincha, quien reportó el 88,89% de los \$40.735 millones logrados por este concepto, entre los cuatro grandes.

#### **12.3.2.7 El grupo de los bancos medianos**

- Vistos en su conjunto, estos bancos parecían al finalizar 2004, mucho más dependientes del crédito como línea de negocios.

En otras palabras, parecían ser los más cercanos cumplidores de su misión como instituciones de intermediación financiera y crédito, pues ya el 58% de sus ingresos, se estaban generando en intereses de cartera.

---

<sup>91</sup> El cuadro es la copia “recortada” del informe presentado en la página web de la Superintendencia de Bancos del Ecuador, en tal sentido, sólo están las cifras que se mostraban de mayor significación para este trabajo, y no la totalidad de las fuentes de ingreso, por la suma de cada columna, no necesariamente dará 100%.

Las comisiones les produjeron el 14,9% y “otros ingresos operativos”, les reportaron poco más de 11% de los ingresos totales.

- Un rubro que comenzaba a tomar presencia, dentro de los llamados bancos medianos, fue la “ganancia en cambios”. Dentro de esta línea, el Banco Solidario había buscado la incorporación de la masa humana de emigrantes, mediante los servicios de giros y transferencias, especialmente desde la zona del euro y, reportó hasta noviembre de 2004, ingresos por un valor de \$ 1.154.000, con lo cual superó a Citibank, quien dentro del mismo periodo hizo \$1.039.000 por el mismo concepto.

Dentro de este mismo negocio, otros bancos, como los cuatro grandes, además del Banco Bolivariano, mostraron importantes esfuerzos por entrar a captar una parte de un flujo de transferencias que en 2003 habían representado alrededor de \$1.500 millones, los cuales se constituyen en fuente de importantes comisiones y de ganancias cambiarias para los bancos.

#### **12.3.2.8 El grupo de bancos pequeños**

- Para la banca pequeña, los rubros de comisiones y de “asesoramiento financiero” aparecieron, en general, como las principales fuentes de ingreso.

Resultaba paradójico el hecho de que a pesar de que los bancos pequeños tenían la mayor concentración de sus activos en cartera de créditos, los intereses generados por dicha cartera apenas representan el 37.7% de sus ingresos totales.

Todo lo anterior confirmaba los perfiles no crediticios de la banca ecuatoriana, especialmente de los cuatro mayores bancos del país, y ponía en tela de juicio a la tasa de interés como valor representativo del verdadero costo del crédito en el Ecuador.

#### **12.3.2.9 Las tasas de interés en dolarización**

Resultaba paradójico el hecho de que mientras en el mercado financiero internacional, a partir de enero de 2001, las tasas de interés habían demostrado una tendencia persistentemente a la baja, dentro del mercado financiero nacional las tasas de interés, tanto las activas como las pasivas, se definían singularmente altas, multiplicando varias veces a las internacionales.

En realidad, en el Ecuador habían subsistido diversas razones para impedir, tanto la reducción real de las tasas de interés, como el achicamiento real <sup>92</sup> del diferencial o margen de intermediación financiero:

En primer lugar, la reducida cartera de créditos en términos de su dimensión frente a los activos tales del sector bancario, condicionaba la existencia de un alto diferencial entre las tasas activas y pasivas.<sup>93</sup>

---

<sup>92</sup> En realidad son tantos los componentes del costo crediticio camuflados bajo conceptos como “gastos” o como “comisiones”, que las cifras oficialmente publicadas referentes a las tasas de interés activas cobradas por los bancos, o pasivas pagadas especialmente en operaciones de ahorro, distaban mucho de lo que eran los costos reales del crédito, o los rendimientos reales de los depósitos del público. Solo como dato referencial, al cierre del mes de noviembre del 2003, los ingresos totales de la banca sumaban \$873 millones. De ese total, los intereses generados por la cartera de crédito fueron de apenas \$405 millones es decir 46.39% de los ingresos, en tanto que la diferencia, estaba representado por otros rubros de ingresos.

<sup>93</sup> Resulta imprescindible considerar el hecho de que una importante herencia de la crisis del final del siglo XX, fue la cartera morosa que se generó, en parte, por la quiebra e insolvencia real de muchos deudores, así como por la actitud de otros tantos que buscaron sacar provecho de la crisis bancaria, licuando sus obligaciones en moneda local, o bien dilatado los procesos de negociación, a objeto de conseguir las mejores condiciones para limpiar sus obligaciones con el sector financiero. Todo ello obligo a la banca a:

- Castigar la cartera irrecuperable,
- A reestructurar cartera en condiciones de plazo e intereses que de alguna manera facilitara su recuperación y finalmente,
- A convertir cartera improductiva, en otro tipo de activos así mismo improductivos, por la vía de la recepciones de bienes en calidad de daciones en pago.

- En segundo lugar, la banca de inicios de la “era dolarizada,” arrastraba aún una pesada herencia de su pasado: la acumulación de activos improductivos como lujosos edificios, obras de arte, costosas campañas publicitarias; inversiones intangibles acumuladas, entre otros activos, cuyo costo debía ser cubierto por el rendimiento de una cartera de crédito significativamente reducida.<sup>94</sup>
- Finalmente, dentro de la cartera de créditos del conjunto de bancos operativos, subsistía una significativa porción de cartera refinanciada de largo plazo, así como una importante porción de cartera vencida, misma que pasó a engrosar al conjunto de activos improductivos, en ese entonces presente en proporciones alarmantemente altas dentro del sistema financiero.

En cuanto al particular tema de las tasas de interés pasivas, especialmente las correspondientes a depósitos a plazo, la conducta de la banca nacional tradicional parece reflejar el aprendizaje de al menos una de las grandes lecciones de la última crisis, la cual es la de no usar de manera indiscriminada la oferta de intereses “promocionales” como herramienta publicitaria y de expansión del mercado.

De hecho, y a pesar de que en diferentes periodos de tiempo las tasas activas mostraron una tendencia alcista, las tasas pasivas, al menos a nivel de los grandes bancos, se mantenían bajo niveles muy conservadores, llegando incluso a mostrar en diferentes momentos, tendencia a la baja, especialmente en ahorros<sup>95</sup> y en la captación de depósitos por plazos menores de 180 días.

Tan prudente conducta, sin embargo, no parecía generalizada a nivel de algunos bancos pequeños, que de manera persistente buscaban mantener la fidelidad de sus depositantes sobre la base de una “atractiva” tasa de interés pasiva, especialmente en depósitos a plazo. Este hecho determinó que, en 2004, los bancos pequeños crecieran en depósitos a plazo en mayor, en una proporción mayor que los cuatro bancos grandes.

Resulta innegable el hecho de que, a pesar de la dolarización, las tasas de interés, especialmente activas, se han mantenido en niveles muy superiores a los esperados.

En este sentido, no puede olvidarse que el interés, como un precio, responde fundamentalmente a las condiciones del mercado, es decir, a las condiciones de la oferta y de la demanda del mercado donde se definen; *los referentes internacionales solo son significativos en condiciones de riesgo similares a las internacionales, lo cual a todas luces, no parecía ser el caso del Ecuador, al menos dentro de sus cinco primeros años de dolarización.*

---

Todo lo anterior contribuyó, dentro de los primeros cinco años de dolarización, a constituir una pesada carga en el lado de los activos, que debía ser de alguna manera solventada con lo que rindan los relativamente reducidos activos productivos del mismo sistema bancario.

<sup>94</sup> Entre los años setenta y ochenta, el marketing bancario se basaba fundamentalmente en un dispendioso exhibicionismo de “poder económico”. El banco más sólido era el que mostraba más lujos; dar regalos costosos era símbolo de solvencia financiera. Los bancos confiables era los que podían pagar los mejores sueldos y a sus ejecutivos, los que tenían impresionante tecnología o el edificio más alto. A pesar de las drásticas reducciones de personal vividas dentro del sector financiero desde mediados de los años noventa, y de la consecuente reducción de sus costos salariales, esto no pareció haber sido suficiente como para llevar a los costos bancarios, a niveles compatibles con el tamaño del mercado financiero nacional, muy especialmente al interior de algunos grandes bancos “tradicionales”. Ya dentro de la era de la dolarización, algunos grandes bancos cuya precaria solvencia era vox populi, invertían ingentes cantidades de dinero en campañas publicitarias de imagen, cuyo costo diferido, paso a ser parte de los activos improductivos de dichos bancos.

En contraste con la banca nacional, la austeridad de la banca extranjera parecía un ejemplo ignorado por quienes se caían. Paradójicamente, fue esa misma banca extranjera, sin imágenes creadas ni simuladas, el refugio de muchos medianos y pequeños ahorristas, en los momentos de menor credibilidad del sistema financiero nacional.

<sup>95</sup> La implementación de castigos a las cuentas de ahorro bajo nombres como “costos operativos” o “costos de manejo”, igualmente alteraban el sentido de lo que era una real “tasa de interés pasiva”, al extremo de que para un inmenso volumen de cuentas que mantenía saldos relativamente bajos, el interés “neto” que recibían resultaba negativo, ya que los costos que los bancos aplican eran para aplicaban a estas cuentas, eran mayores que el interés que percibían.

En el caso ecuatoriano, si bien la oferta primaria de dinero en dolarización es una variable absolutamente exógena,<sup>96</sup> la existencia de depósitos de la banca local en bancos del exterior, convertían a la expansión del crédito, en un mecanismo de creación de liquidez secundaria, con cierta capacidad de manejo por parte del sector bancario.

No obstante lo dicho, parece clara la idea según la cual, la conducta a seguir por banca local a futuro, en términos del manejo de su liquidez y composición de sus activos, dependerá no solo de sus particulares condiciones y potencialidades sino principalmente, de la percepción del riesgo (léase confianza) que el mismo sector financiero tenga de la economía nacional.

De hecho, el multiplicador de los depósitos bancarios definido en su potencial por una reducida tasa de encaje obligatorio (apenas 4%), solo opera en la realidad, sobre la voluntad de los intermediarios financieros para expandir el crédito, en las proporciones que el multiplicador se lo permita.

Por lo tanto, la decisión de expandir la oferta crediticia, reduciendo *los actuales índices de liquidez, en concomitancia con la reducción del* margen entre las tasas de interés activas y pasivas, parece centrarse en la disposición del sector financiero, para apostarle al futuro del Ecuador.

#### 12.3.2.10 Tasa de interés en la perspectiva de los costos reales del crédito en la banca

Entre los argumentos a favor de la dolarización, se establecía que dentro de tal esquema monetario, las tasas de interés necesariamente tendrían que bajar, colocándose a niveles internacionales.

Tal argumento, sin embargo, ignoraba el hecho de que siendo la actividad crediticia la esencia misma de un sistema bancario, los costos reales de crédito, necesariamente tendrían un límite mínimo hasta el cual el precio del dinero podría bajar, independientemente del sistema monetario vigente. **En la realidad, este límite inferior está definido por los costos del sistema de intermediación financiera.**

Si de hecho, “la tasa nominal de interés” parecían haber bajado sustancialmente a niveles muy cercanos a un dígito, los balances de la banca marcaban una realidad siempre ignorada desde la perspectiva política del gobierno de turno:

- En primer lugar, lo que popular y políticamente se denominaba “tasa de interés” parecía haber bajado por razones más de presión política, que por un efecto de la dinámica del mercado financiero nacional.
- En segundo lugar, el contraste entre los altos costos de la banca y el volumen de cartera de esa misma banca maneja, revelaba como imposible el hecho de que estas empresas pudieran sobrevivir dependiendo exclusivamente de lo que producían sus carteras de créditos, al menos por el puro y exclusivo concepto del cobro de intereses. En tal sentido, la tendencia observada desde 2002, que perfilaba a la actividad bancaria como un negocio bastante distinto al crediticio, lejos de desvanecerse, año tras año parecía reafirmarse.
- En tercer lugar, los costos reales de financiamiento bancario se veían alejados cada vez más de la oficialmente llamada “Tasa de Interés Activa Referencial”, convirtiendo a esta en un valor muy ajeno al costo real del crédito bancario, quedando reducida a tan sólo a un número soñado por el

---

<sup>96</sup> En ausencia de la capacidad de emisión del Banco Central del Ecuador, que le permita manejar el flujo de divisas y controlar de la masa monetaria, la liquidez dependerá esencialmente de las balanzas de pagos dentro de la cual, la entrada de capitales resulta fundamental. Esta última a su vez, dependerá de la percepción que los potenciales inversionistas y los propios ahorradores nacionales, tengan sobre los riesgos del país.

gobernante de turno; algo que en la pura y dura realidad no tendría significado económico alguno, y solo sería útil para llenar espacios en algunas páginas de los informes de gobierno.<sup>97</sup>

La “tasa de interés” en el lenguaje bancario del Ecuador, iba dejando de ser el costo del capital tomando en préstamo, para convertirse en solo un componente más y acaso insignificante, del verdadero costo del crédito.

En la medida en que la mal denominada “tasa de interés” se mostraba en descenso para gloria y satisfacción de las autoridades de turno, su lugar lo iban tomando otros componentes, cuyos nombres desafiaban a la imaginación: **“comisión por servicios”, “gastos de envío y emisión de papeles”, “comisión por asesoría financiera”, “costos de papelería”, “inspección de prendas”, “evaluación del proyecto”,** entre otros.

La vieja práctica del cobro de comisiones anticipadas, así como del financiamiento de depósitos de efectivos como garantía de los créditos, prohibida en décadas pasadas, nuevamente se imponía como una práctica común dentro del sistema crediticio.

Al final de cuentas, lo único que parecía interesar era que en el pagaré o en el título que formalizaba la operación, la “tasa de interés” fuera representada por un número cualquiera, un valor que conviniera a la imagen que políticamente se quiera vender, aun cuando ese número no tuviera mayor representatividad del verdadero costo que el deudor realmente estaba pagando.

En la pura e indiscutible realidad de las cifras, en ese entonces ningún banco parecía capaz de cubrir sus gastos exclusivamente con los intereses que pueda generar su cartera de créditos, dada la tasa de interés “oficial”.

De hecho, el banco que en ese entonces (año 2004), se distinguía como el más eficiente en términos de la relación gastos/cartera, el Banco de Loja, requería cobrar un margen de interés muy próximo a 13%, sólo para cubrir sus gastos.

Esta realidad llevó a los bancos ecuatorianos a desarrollar una serie de líneas de servicio, alguna de las cuales, en ciertos bancos, sólo parecían cumplir con la formalidad necesaria para justificar costos que los usuarios de crédito debían asumir, al margen de lo que la tasa de interés misma determinara: en algunos casos, la llamada “asesoría financiera” era uno de los tales rubros.

La falta de transparencia encarnada en la ausencia de representatividad de la tasa de interés como costo real y puro del crédito, se constituía en una puerta abierta hacia una situación caótica, donde las autoridades de control, ignorando la realidad de lo que controlaba, se concretaba tan solo en el cumplimiento formal de lo estipulado en las normas.

Dentro de ese posible escenario, algunos bancos, caminando sobre la delgada línea que separaba lo legal de lo legítimo y moral, se convertían en verdaderos usureros con patente de corzo, repitiendo una vez más, alguna de las más tristes e indeseables escenas vividas durante los últimos años del siglo XX.

---

<sup>97</sup> Resulta irónico el hecho de que en la presentación de resultados "exitosos" que de su Gobierno hizo el presidente de la República Lucio Gutiérrez (vía televisión), en los últimos días del mes de diciembre de 2004, se haya mencionado la supuesta reducción de la tasa de interés activa referencial "a tan sólo 12,5%", cuando en realidad, lo único que en tal materia parece haberse logrado, es la minimización de lo que formalmente pero de manera incorrecta, en el Ecuador se denomina a lo que es un simple y cada vez más insignificante componente del costo crediticio.

Era así mismo claro que, dado lo reducido de sus carteras de crédito, algunos bancos parecían haber dejado en segundo plano a la actividad que los definía como instituciones financieras: el crédito, convirtiéndose en simples pero muy rentables proveedores de servicios no crediticios.

Esta posición se presentaba como lógica y comprensible en los bancos transnacionales Lloyds<sup>98</sup> o Citibank, los cuales podrían estar actuando dentro del Ecuador como simples agencias locales de servicios, especialmente en operaciones de comercio exterior, transferencia de valores, garantías, finanzas y avales entre otras. Sin embargo, tal papel no parecía concebible en bancos locales cuya cartera de créditos resultaba insignificante, frente a sus activos totales que se manejaban.

#### **12.4 Resumen de algunas lecturas sobre la conducta de los agentes financieros**

Más allá de declaraciones y de discursos, cuyo contenido obligadamente debía de armonizar con el optimismo que promoviera la confianza entre los agentes económicos, la conducta que se observaba en la banca nacional y en especial en los bancos de mayor dimensión no parecía reflejar mucha confianza en el futuro de la economía nacional y en el sistema monetario que regía en el país.... *o tal vez, en las autoridades políticas que lo condicionan.*

La baja participación de la cartera en la composición de los activos bancarios sumado a la incomprensible (o tal vez incomprendida) inmovilización de los recursos depositados en los bancos del exterior, de alguna manera explicaban el porqué los bancos en el Ecuador mantenían un elevado diferencial entre las tasas de interés pasivas que pagan por los depósitos y costos reales que cobran por los créditos que otorgaban. Adicionalmente, el mantenimiento prolongado de semejantes políticas bancarias parecía haber desnaturalizado la razón de ser del sistema de intermediación financiera, como canalizador del ahorro nacional hacia la producción nacional y el consumo.

¿Cuál es la razón de fondo para que la banca local minimizara su actividad crediticia, en las proporciones que los balances de la propia banca mostraban, a pesar del repunte visto en 2004?

¿Durante cuánto tiempo la banca nacional mantendría restringida la actividad crediticia, manteniendo en el exterior alrededor del 60% de toda su liquidez?

Considerando las bajas tasas de interés que pagan los bancos en el exterior, ¿Qué razones movían a la banca local a incurrir en el costo de oportunidad que significa no prestar dinero a las tasas de interés entonces vigentes dentro del mercado financiero ecuatoriano?

Parecía evidente que el sistema financiero nacional, muy a pesar de todo el optimismo inspirado por los relativos éxitos atribuibles al nuevo sistema monetario, aún no estaba convencida de la estabilidad y de la sustentabilidad que en el largo plazo, pudiera tener la economía nacional dolarizada.<sup>99</sup>

---

<sup>98</sup> Resulta de alguna manera irónico el hecho de que un banco como Lloyds, en su calidad de “sucursal menor” o casi como agencia bancaria de un banco transnacional, tenga en el Ecuador una actividad crediticia mucho más agresiva y dinámica que mucho de los bancos que operan exclusivamente restringidos al ámbito nacional.

<sup>99</sup> A esta idea regresaremos más adelante en el tiempo, en el año 2016, en un segundo libro, con algunos argumentos adicionales que pudieran permitirnos el ensayar algunas respuestas a la serie de preguntas que en 2005 nos formulamos.

## 12.5 El sector externo de la economía ecuatoriana en dolarización

Puestos los ojos en el estado de la economía del Ecuador a finales del año 2004, resultaba evidente que los problemas que mostraba el sector externo antes de la dolarización no habían podido corregirse y de manera clara e inequívoca, parecían agravarse.

### 12.5.1 La balanza comercial

En el crudo lenguaje de las cifras, no parece haber dudas en cuanto a la tendencia que mostraba la balanza comercial del Ecuador, cerrando la brecha entre importaciones y exportaciones totales, que se abrió a partir del año 2001. El déficit en balanza comercial que inicialmente se mostraba de \$297 millones, y que acumuló \$988 millones más en 2002, finalmente parecía ceder en 2003, reduciéndose a poco más de \$59 millones.

Sin embargo, excluyendo las exportaciones de petróleo, el panorama parecía tornarse verdaderamente alarmante. Las cifras recogidas en tabla 37 así lo revelan.

**Tabla 37.**

<b>Balanza comercial</b>			
<b>Período</b>	<b>Total</b>	<b>Petrolera</b>	<b>No Petrolera</b>
1993	592	1197,9	-605,9
1994	561	1227	-666
1995	324	1330	-1006
1996	1193	1627	-434
1997	598	1178	-580
1998	-995	649,97	-1644,97
1999	1665,18	1280,17	385,01
2000	1458	2186,5	-728,5
2001	-302,12	1650,41	-1952,53
2002	-969,47	1822,58	-2792,05
2003	-59,22	2009,78	-2069

**Fuente:** Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual Nro. 1834

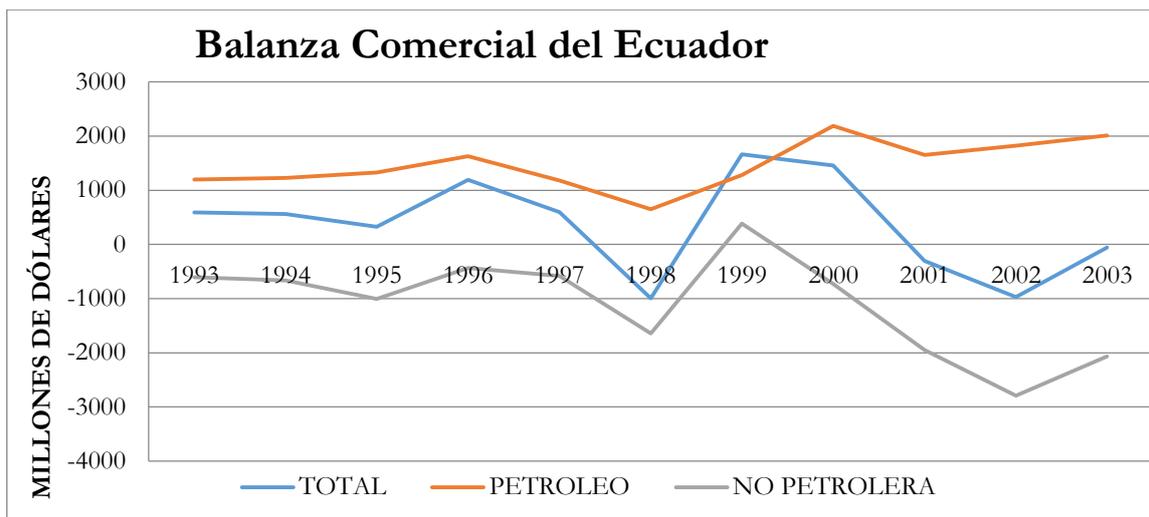
Cifras en millones de dólares

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

### 12.5.2 Balanza comercial no petrolera

Más allá del optimismo que las cifras de exportación totales inspiran, lo cierto es que, excluidas las exportaciones petroleras, la balanza comercial adquiría proporciones dramáticamente negativas. A partir del año 2000, la balanza comercial no petrolera, año tras año se hacía más negativa, pasando de \$729 millones en 2000 a \$-2.792 millones en el año 2002.

Para el año 2003, el déficit comercial no petrolero se reduce ligeramente a \$2.069 millones; sin embargo, la cifra seguía siendo en extremo alta y retrataba al desnudo, la vulnerabilidad que tenía el sector extremo nacional frente a los precios internacionales del petróleo.



**Gráfico 53.**

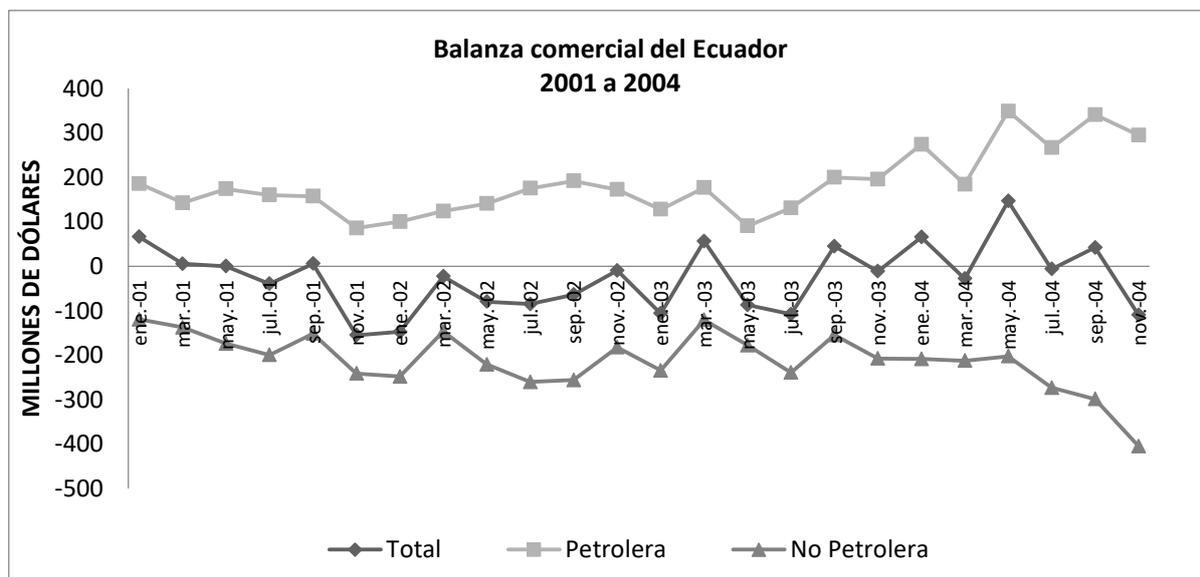
**Fuente:** Banco Central Del Ecuador. Información Estadística Mensual Nro. 1834

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

### 12.6 Balanza comercial en el año 2004

Hasta el mes de noviembre de 2004, la balanza comercial total mostraba un superávit de \$349 millones de dólares, con un superávit petrolero de \$3.260 millones.

Sin embargo, la balanza comercial no petrolera acumulada durante los once primeros meses del año mostraba un déficit de \$2.911 millones, cifra que ya desde noviembre, superaba en aproximadamente 30% al déficit total de 2003.



**Gráfico 54.**

**Fuente:** Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual Nro. 1834

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

Considerando que, de manera estacional, el mes de diciembre es normalmente deficitario, era de esperarse que el déficit comercial no petrolero del Ecuador superara en más de mil millones de dólares la cifra registrada en el año 2003, con lo cual alcanzaríamos un nuevo récord cercano a los tres mil millones de dólares, dentro de una carrera donde el Ecuador, sin mayor sentido de su futuro, se consumía la lotería petrolera del presente.

Resulta evidente el hecho de que cuando los precios del petróleo marcaban una tendencia alcista muy prolongada y significativa, como la ocurrida durante los once meses del 2004, si no se producía de parte del gobierno medida alguna que racionalizara el uso de las divisas ingresadas de manera extraordinaria, las líneas tendenciales de balanza comercial no petrolera y de balanza comercial petrolera, necesariamente deben marcar tendencias fuertemente divergentes.

Así, conforme la balanza comercial petrolera aumentaba, como producto del alza en los precios del petróleo, la balanza comercial privada acumulaba déficits cada vez mayores, al punto que el déficit comercial no petrolero registrado solamente en el mes de noviembre: \$404 millones, en valores absolutos era superior a todo el superávit comercial acumulado por el Ecuador entre los meses de enero y noviembre del mismo año: \$349 millones.

Debido a ello, en diciembre del 2004, el país cerrará con una balanza comercial significativamente reducida, a pesar de los extraordinarios precios que comenzaba a mostrar el petróleo durante todo ese mismo año.

Más allá del régimen monetario vigente, parecía evidente que el superávit mostrado por la balanza comercial de Ecuador hasta el mes de noviembre de 2004 se debía esencialmente a la tendencia mostrada por los precios del petróleo, tendencia alcista que se venía manifestando desde el año 2000.

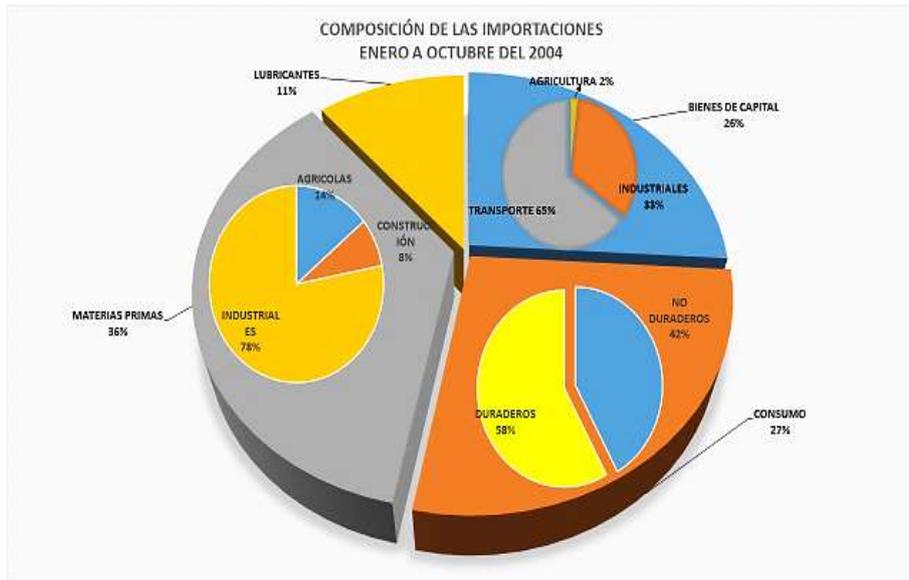
Resulta así mismo indiscutible que el Ecuador estaba consumiendo por la vía de las importaciones, casi todo el excedente que providencialmente le producía su posición como país petrolero.

Esto no sería preocupante si las importaciones marginales inducidas por los ingresos petroleros significaran un reforzamiento del aparato productivo nacional, para la producción de bienes exportables, con lo que el país podría lograr a futuro, una sustitución eficiente de los ingresos petroleros.

Este, sin embargo, no parecía ser el caso del Ecuador: el cuadro distributivo de las importaciones, nos mostraban otra realidad:

1. El 27% de las importaciones, estaban constituidas por bienes de consumo. De este total, 58% eran bienes duraderos, básicamente vehículos.
2. El 36% de las importaciones estaban constituidas por materias primas. Sin embargo, de este total, el sector agrícola solo representa el 14%, en tanto que la industria absorbía el 78% del total.

Conociendo que la estructura industrial del Ecuador estaba destinada esencialmente a la producción de bienes no destinados a la exportación, resultaba evidente que también buena parte de las importaciones destinadas a dicho sector, finalmente se traducirán en bienes de consumo doméstico.



**Gráfico 55.**

**Fuente:** Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual Nro. 1834

**Elaboración:** Alejandro Ruiz Dimas

- Finalmente, se observaba que el 26% de las importaciones estaban constituidas por bienes de capital, sin embargo, de este total, apenas el 2% estaban destinadas al sector agrícola, principal soporte de las exportaciones no petroleras del Ecuador.

A modo de conclusión, parecía evidente que el Ecuador de 2004, solo estaba repitiendo su misma historia vivida durante el auge de los precios del petróleo en 1980.

La decisión tomada por el Congreso Nacional a principios de diciembre de 2004, de elevar el precio referencial del petróleo dentro del presupuesto general del Estado, parecía ser solo un paso más en el camino seguido por la entonces Cámara Nacional de Representantes, veinticinco años atrás.



# CAPÍTULO 13

## Conclusiones elaboradas desde la perspectiva de futuro, que permitía el año 2005

### 13.1 El multiplicador<sup>100</sup> del crédito y la posición de la banca frente al manejo de sus activos

En teoría, con un encaje bancario de apenas 4%, un crecimiento inicial en los depósitos de un dólar podría generar una expansión del crédito de hasta \$24 y un crecimiento adicional de los propios depósitos de hasta por US\$25.<sup>101</sup>

Al margen de ello, en el concreto mundo del Ecuador, durante el año 2004 los créditos se expandieron apenas en 25,5% y los depósitos lo hicieron en 19,58%. Considerando que el encaje constituye apenas una restricción mínima a la expansión del crédito y de los depósitos, resulta importante tratar de identificar algunas restricciones que estén afectando al multiplicador bancario.

1. La primera de ellas la identificamos a lo largo de este trabajo: se trata de la política asumida por el sector bancario, el cual de manera deliberada (como resulta obvio en toda definición política), ha privilegiado la realización de inversiones financieras y de depósitos fuera del circuito monetario nacional, fortaleciendo *su liquidez a costa de su propia rentabilidad*.

Así, la esterilización de al menos 60% de las disponibilidades líquidas de los bancos, mediante depósitos en bancos del exterior, nos define una primera y muy importante restricción al multiplicador bancario: una restricción formal que, como deliberada, necesariamente debe de responder a alguna razón de fondo que la sostenga.

2. Una segunda restricción la podemos encontrar en los saldos ampliamente negativos de la balanza comercial no petrolera, el comportamiento errático de la balanza de pagos, y las consecuencias que todo ello tiene sobre la liquidez de toda la economía nacional.

Esta segunda restricción es quizás, la clave que nos ayude a entender la razón de fondo del comportamiento bancario descrito en el punto anterior:

- En efecto, especialmente dentro de una economía dolarizada, un aumento del saldo positivo de la balanza de pagos necesariamente aumenta las disponibilidades internas de dinero, y, por ende, aumentará los depósitos y también las posibilidades expansivas en el crédito bancario.
- Por el contrario, en un escenario de dolarización, un saldo negativo en la balanza de pagos necesariamente afectará también de manera negativa a la *liquidez de la economía*, por lo tanto, no

---

<sup>100</sup> El concepto "multiplicador Bancario", se refiere a la capacidad real que tiene la Banca para crear dinero. Y el concepto no es difícil de entender. En el hipotético caso de una economía cerrada, con un solo banco y donde todas las transacciones son líquidas con cheques o con cualquier otro medio que evite la circulación de efectivo, el banco podría prestar los dineros que le son depositados. Si los beneficiarios de los créditos jamás retiran efectivo, pues pagan todas sus transacciones con cheques que a su vez son depositados en otras cuentas del mismo banco, cada nuevo crédito generaría un nuevo depósito por igual valor, el cual a su vez, podría convertirse en un nuevo crédito. Dentro de este juego, si el encaje bancario es de cero, cualquier valor depositado se podría multiplicar de manera infinita.

<sup>101</sup> Obviamente, también estamos suponiendo que al no haber movimientos de efectivo, el banco tampoco necesitará dinero para liquidez, y por lo tanto el 100% de cada nuevo depósito captado se traducirá en nuevos créditos; los créditos se convertirán en nuevos depósitos y a su vez en nuevos créditos, y así hasta el infinito. *En la práctica, la capacidad que el sector bancario de un país tenga para crear dinero, dependerá de una serie de restricciones adicionales al encaje bancario. La principal de ellas, es la percepción que el sistema financiero tenga sobre los riesgos de liquidez dentro del sistema en el cual opera, así como de los mecanismos disponibles para enfrentar tales riesgos. Así, más allá del encaje bancario puesto por las autoridades para asegurar la continuidad de los procesos de compensación centralizada y pagos del sistema, los mismos bancos "encajan" sus propias reservas de liquidez, en relación a los riesgos que perciben.*

solo frenará la expansión de los depósitos y del crédito, sino que, además, restringirá la liquidez de los bancos. Así:

- a) Frente a un aumento de la liquidez, por efecto de un aumento en los saldos de la balanza de pagos, los depósitos aumentarán, y, por lo tanto, también las disponibilidades bancarias para otorgar créditos. En este evento, dependerá de los bancos si usan los excedentes de liquidez en el otorgamiento de créditos, o le dan otro destino alternativo.
- b) En cuanto a una reducción cualquiera en la balanza de pagos, la liquidez bancaria se verá afectada negativamente, por lo que requeriría de reservas extraordinaria de dinero no comprometidas en créditos, para hacer frente a dicho evento, sin necesidad de recurrir a otro mecanismo de contingencia, como, por ejemplo, la venta de cartera, o la inmediata paralización de las actividades de crédito y reducción de la cartera, todo lo cual podría potencialmente, afectar la solvencia del banco.

*Además, frente al escenario de sistemáticos saldos negativos en la balanza de pagos, los efectos inmediatos relativos a disminución de la liquidez serán de carácter sistémico, es decir, afectarán a todo el sistema, por lo que mecanismos de contingencia como la venta de activos o los créditos interbancarios simplemente no serían posibles.*

Si hay una baja significativa en la balanza de pagos y dadas las condiciones de dolarización, la inexistencia de saldos líquidos en los bancos simplemente resultaría catastrófica.

La estrecha relación entre los saldos de la balanza de pagos y la liquidez doméstica, algo propio de economías pequeñas y abiertas, inclusive de manera independiente con el régimen cambiario y monetario vigente, no solo confirma la alta dependencia que el ciclo económico nacional tiene de la suerte de las exportaciones petroleras. Mas allá, justifica la actitud conservadora de los bancos, los cuales no parecen muy tentados a crecer en sus riesgos con deudores nacionales, al ritmo que marquen los precios del petróleo, lo cual es por demás sano y conveniente, al menos para su estabilidad y solvencia.

Una especial reflexión merece el comportamiento de la balanza de comercial no petrolera:

- Dada la alta propensión marginal a importar que el Ecuador parece tener,<sup>102</sup> una expansión en el crédito, dentro de las actuales circunstancias, solo serviría para aumentar aún más el saldo negativo de la balanza comercial, lo que implicaría pérdida de reservas, esta vez, de aquellas que hoy permiten garantizar la estabilidad y solvencia de la banca nacional.
- La existencia, al cerrar el año 2004, de un saldo negativo de la balanza comercial no petrolera, que en valores absolutos bordea \$3.000 millones y que fácilmente podría superar el 10% del Producto Interno Bruto correspondiente a ese mismo año, parece una señal de alarma lo suficientemente clara y fuerte para inhibir a un sector bancario recién aleccionado por las más pavorosas crisis de su historia.

---

<sup>102</sup> Parece bastante evidente la evolución que el tipo de cambio real ha experimentado en el Ecuador, muy especialmente a partir de 2003, debido a sucesivos y muy significativos aumentos de los precios del petróleo; así como al considerable flujo de divisas provenientes de las remesas de los emigrantes, que han inducido a la incorporación cada vez más agresiva de los nuevos ítems a lo que podríamos llamar “la canasta de productos de consumo importados”. Lo que aquí expresado constituye una hipótesis que merece ser probada, aún más allá de la evidencia de sus claros síntomas:

- El proceso deflacionario mostrado a nivel de sectores, pequeños industriales y artesanales, como la industria de la confección por ejemplo, son el evidente resultado de un agresivo proceso de sustitución de producción nacional por sucedáneos importados.
- La evolución de muchas de las líneas de exportación no petrolera del Ecuador, va mostrando una evidente pérdida de competitividad internacional.
- La evolución de las importaciones del Ecuador, cualitativa y cuantitativamente observada durante los dos últimos años de dolarización.

La prueba de tal hipótesis, bien podría ser tema de toda una tesis de grado.

En síntesis, la conducta conservadora de la banca nacional, si bien resulta comprensible como sana y necesaria, confirma la desconfianza que el sector financiero mantiene con respecto al sistema monetario del país. Una desconfianza cada vez más evidente a la luz de las cifras.

### 13.2 Entre la forma y el fondo

El viejo adagio que reza “la calentura no está en las sábanas”, parece perfectamente aplicable al actual debate que en el Ecuador se da sobre la conveniencia o no de mantener a la dolarización como un régimen cambiario permanente.

Y es que si bien de manera general, el régimen monetario resulta concluyente a la hora de enfrentar una crisis de carácter coyuntural,<sup>103</sup> en el caso ecuatoriano, donde hemos probado prácticamente todas las alternativas monetarias posibles durante los últimos 30 años, deberíamos de tener perfectamente claro el hecho de que los verdaderos determinantes de la crisis no parecen estar fincados exclusivamente en el régimen monetario.

De hecho, Chile ha dado ejemplo de crecimiento económico y de capacidad para estabilizarse, pese a los efectos inevitables de las crisis de sus socios comerciales y vecinos próximos, como fueron, en cada momento, la crisis asiática, o los problemas económicos de Perú y Bolivia, o las crisis de Argentina y Brasil; y todo esto conservado su propia política monetaria y cambiaria (o quizás gracias a ella).

Con dolarización o sin ella, mientras los problemas de fondo de la economía ecuatoriana no sean enfrentados con soluciones de largo plazo, el sistema monetario será solo una moda, un elemento de distracción que nos mantendrá sobre el frustrante camino hacia la permanente y cada vez más frecuente y dolorosa recaída.

A pesar de la dolarización, los problemas de fondo de la economía ecuatoriana se hacen cada vez más profundos:

- Una balanza comercial no petrolera crónicamente deficitaria y cada vez más negativa, nos habla de un Ecuador cada vez más dependiente del petróleo, con un sector externo no petrolero que pierde competitividad y con una economía cada vez más sensible a los shocks de carácter externo.
- La evolución de los precios internos parece correr desde las altas tasa inflacionarias de finales del siglo XX hacia un preocupante estado de deflación, evidente a lo largo del año 2004, donde se hace patente cada vez con mayor fuerza, no una reducción de precios sino un ajuste en las cantidades demandadas de bienes y de servicios: deflación que necesariamente es el fiel reflejo de un proceso de empobrecimiento y del recrudescente del desempleo, de alguna manera aliviado por el proceso migratorio.

Por otro lado, una economía que en buena parte se sostenía sobre la base de las remesas de sus emigrantes y sobre la “buena suerte” de contar con un precio del petróleo que solo encuentra justificación temporal en un estado de conflicto mundial, no es una economía en recuperación, es realmente una economía al

---

<sup>103</sup> En términos generales, no parece existir un sistema monetario perfecto, inmune a las crisis de carácter económico. De hecho, los regímenes de cambio fijo, como el ecuatoriano, han demostrado su gran efectividad para enfrentar con éxito crisis agudas, del calibre mostrado por la crisis argentina antes de imponerse el régimen de convertibilidad, o la propia crisis ecuatoriana de 1999. Sin embargo, en el largo plazo, la rigidez cambiaria como la dolarización o la convertibilidad, han demostrado ser tremendamente vulnerables frente a crisis originadas en el sector externo de la economía, como lo fue el caso de Argentina dentro del Mercosur, el cual no soportó los efectos de las agresivas políticas anticrisis adoptadas principalmente por Brasil. En contraste, en el caso de la economía chilena, su régimen flexible de cambios, le ha permitido sortear con relativo éxito, los embates de las crisis originadas en su entorno geográfico y comercial. Cada régimen cambiario tiene sus ventajas y virtudes, y también sus desventajas y defectos. En tal virtud, su mayor o menor efectividad estará inevitablemente ligado, a la política monetaria y fiscal, que paralelamente se desarrollen.

borde del colapso, viviendo los momentos de calma.... Esa calma que generalmente, precede a la tormenta.

### **13.3 ¿Dolarización o ciclo económico?**

Al relacionar la situación económica que el Ecuador ha tenido desde 1973, con el ciclo que las exportaciones han mostrado desde entonces, parece bastante evidente el hecho de que la relativa estabilidad que el Ecuador ha exhibido entre uno y otro momento de crisis siempre ha estado relacionada con la suerte corrida por el sector externo y, muy especialmente, por los precios del petróleo.

Son el efecto de los más elevados precios que el petróleo ha tenido en toda su historia *y observados a finales de 2004*, sumado al efecto de flujo de dinero remesado por los emigrantes, los verdaderos héroes anónimos (*héroes inclusive minimizados y hasta negados*), de una situación de relativa estabilidad económica, sobre lo cual muchos siguen asignándole todos los méritos a la dolarización, sin capacidad para aprender las dolorosas y repetitivas lecciones que nos ha dado nuestra propia historia.

### **13.4 Los caminos a seguir**

La discusión sobre lo que para muchos parece un verdadero dilema: proseguir dentro del régimen de dolarización tal y cual se lo ha venido practicando hasta ahora o retornar a un pasado sin opciones de cambio, debe ser superado por ideas más positivas.

La sola idea de que el Ecuador se encuentre entrampado y sin salida dentro de un destino inevitablemente catastrófico resulta inaceptable al menos para quienes verdaderamente piensan en un Ecuador digno de mejor futuro.

En la realidad, la opinión de seguir bajo un régimen de dolarización es posible, pero solo en el evento de que se produzcan los cambios y ajustes necesarios para dar a tal régimen monetario, condiciones de estabilidad en largo plazo.

En tal sentido, tanto la continuidad de un régimen de dolarización en condiciones seguras como el incursionar dentro de un régimen monetario propio, exige la existencia de un compromiso nacional sobre lo que deberían de constituirse en políticas de estado de largo alcance.

Así mismo, la opción de un sistema monetario propio implicaría a existencia de dos caminos alternativos: O se piensa en lo que algunos llamarían “el plan B” una suerte de “as bajo la manga” potencialmente utilizable como herramienta emergente luego de producido el agotamiento y consecuente colapso del régimen de dolarización (el ejemplo argentino marca un antecedente en este sentido), o se aprovecha la actual ola cíclica en alza para proceder a crear los mecanismos y escenarios necesarios que nos permitan de una manera natural, transitar hacia un régimen monetario autónomo.

Así mismo, la opción de construir un régimen monetario propio dentro de las actuales circunstancias, si bien es posible, exigiría también crear condiciones de confianza, lo cual parece imposible con el planteamiento de un régimen de tipo de cambio variable o de flotación.

Cualquiera que sea el camino que se siga, el actual escenario necesariamente exigiría asumir políticas de complementación que permita sostener el régimen monetario que se escoja:

#### 13.4.1 El mantenimiento del régimen de dolarización

La opción de permanecer dentro del régimen de dolarización implica la adaptación de algunas políticas de comercio exterior, distintas a las actuales e inclusive, de algunas maneras incompatibles con la posición exhibida en las negociaciones de integración comercial.

- En condiciones de dolarización o de cualquier otro sistema monetario con tipo de cambio rígido, la política arancelaria debe funcionar como un escudo frente a procesos devaluatorios del entorno que resten competitividad a los productos de origen nacional, tanto dentro de los países que devalúan como al interior de la propia economía.

Esta idea, sin embargo, va contra toda corriente de globalización, de apertura y liberación comercial que fundamentalmente los procesos de integración modernos pregonan. Por el contrario, el renunciar a utilizar una política arancelaria compensatoria, en ausencia de políticas cambiaria y monetaria, pareciera apuntar a convertir todo proceso de integración en marcha, en un suicidio económico. En síntesis, la dolarización y la apertura comercial incondicional parecen políticas absolutamente incompatibles.

- A más del mantenimiento de un escudo arancelario dinámico que actué como compensador de los problemas que se observan en el tipo de cambio real, la selección de importaciones parece imponerse como medida de racionalidad en el uso de divisas, las cuales, a más de servir para financiar importaciones dentro de un régimen de dolarización, deben de servir también como medio de pago al interior del país.

De hecho, el descontrolado crecimiento de las importaciones no petroleras, especialmente de bienes de consumo inmediato y de materias primas destinadas a convertirse también en bienes de consumo dentro de los mercados locales, no solo debilita la competitividad de importantes sectores productivos, sino que, además, va resquebrajando la seguridad alimentaria del Ecuador, al aumentar cada vez más su dependencia de las importaciones.

- Los regímenes de prohibición de importaciones han aparecido dentro del Ecuador como “medidas no deseadas”, medidas calificadas como extremas e “impopulares” que inevitablemente se han tenido que tomar una y otra vez que la crisis en el sector externo ha tocado fondo.

Sin embargo, mientras la siempre presente situación de crisis ha permanecido asintomática, disfrazada tras una coyuntura favorable del sector externo, no solo se ha permitido el despilfarro de recursos mediante la importación de bienes contenidos en la más amplia y *exótica gama de* opciones superfluas sino que además, se han tolerado el endeudamiento externo para financiarlas, todo lo cual simplemente ha acumulado presiones que a futuro, siempre agravan los efectos de la debacle, cuando esta presenta sus síntomas.

Aquí cabe preguntarnos, ¿No sería más racional prohibir ciertas importaciones o castigarlas arancelariamente, precisamente cuando la economía se encuentra en auge y aún hay divisas que racionalizar? Esta idea, sin embargo, también se proyecta como una posición contracorriente respecto a los que es aceptable y discutible dentro del actual foro de integración.

- Con la dolarización o sin ella, urge que el país rompa su alta dependencia del petróleo como fuente de divisas, y desarrolle una agresiva política de fomento a la producción de bienes transables.

Solo el desarrollo de un sector productivo de bienes con capacidad competitiva en el exterior garantizaría de alguna manera el suavizar los efectos producidos por las fuertes y frecuentes fluctuaciones en los precios del petróleo.

Esto, sin embargo, implica una política crediticia agresiva y substanciosa, lo cual resulta imposible que se dé en el Ecuador actual, dadas las condiciones del sector financiero nacional, y las políticas restrictivas que condicionan la actuación de este sector.

Una salida al tema podría ser de la existencia de líneas de crédito de riesgo compartido entre el Estado, beneficiario directo de los excedentes producidos por los actuales precios del petróleo, y la banca nacional, dueña de importantes excedentes ociosos depositados en el exterior.

Esto, sin embargo, solo sería posible luego de que se aplicaran las necesarias restricciones a las importaciones, de tal manera que el flujo monetario derivado de la acción crediticia, tenga el necesario efecto multiplicador en el interior de la economía nacional.

El entrar en políticas de crédito, manteniendo las actuales condiciones de liberalidad en las importaciones, simplemente contribuiría a agravar aún más la balanza comercial no petrolera.

#### **13.4.2 El retorno a un régimen monetario autónomo**

El principal obstáculo en este camino se deriva de la *pérdida* de credibilidad que las instituciones nacionales merecen de parte que los agentes económicos, es decir, que la ciudadanía en general.

En estos términos, la sola mención de un signo monetario criollo (llámese como se lo quiera llamar), dentro de las actuales condiciones podrían generar peligrosas olas especulativas que dejarían a la economía sin liquidez y a la banca en condiciones *de iliquidez y hasta de insolvencia*, tal y como ocurrió en 1999.

Lo anteriormente dicho implica que para cambiar sin sobre saltos y de manera abierta hacia un régimen monetario autónomo, es condición *sine qua non* el ejercicio prolongado de una disciplina política, es decir, el establecimiento de políticas y normas de conducta que permitan cultivar la confianza ciudadana en las instituciones nacionales, particularmente en un signo monetario cuya estabilidad dependería de alguna manera, de la conducta de los agentes políticos, *muy especialmente desde el poder político*.

Obviamente que la condición anterior ni existe en los actuales momentos ni ha existido durante los últimos treinta años, lo cual, fue una de las principales causas de la prolongada agonía del sucre, hasta su muerte en 2.000. Es así mismo la inexistencia de tal condición, lo que parece condenar a la nación a vivir en permanente estado de zozobra, corroyendo y degastando también al actual régimen de dolarización.

Dentro de las actuales circunstancias, el solo intento abierto de crear una moneda nacional como alternativa al dólar, no solo mataría al nuevo signo monetario antes de su nacimiento, sino que, además, podría provocar un prematuro “infarto” al actual régimen de dolarización.

Dentro del escenario, una alternativa a desarrollarse a largo término sería la creación de lo que inicialmente solo sería una unidad de cuenta<sup>104</sup> la cual serviría en un inicio como instrumento de crédito del banco central, destinado al fomento de exportaciones, con la intermediación del Sistema Financiero Nacional.

---

<sup>104</sup> Al menos inicialmente no podría ser una moneda de circulación y aceptación obligatoria, sino tan sola sería una unidad de cuenta similar al antiguo UVC (Unidad de Valor Constante).

Esta unidad de cuenta podría estar respaldada por una reserva monetaria constituida por una canasta de monedas dentro del cual, el dólar de los Estados Unidos representaría solo una fracción.

Sobre la marcha, los agentes económicos podrían demandar a través del Sistema Financiero Nacional, estas unidades de cuenta para ser utilizadas como instrumentos de ahorro en los mismos bancos.

Así mismo, los propios bancos podrían ofrecer créditos en la misma unidad de cuentas, obviamente en condiciones diferentes, frente a créditos en dólares.

La idea apunta a explotar la constante devaluación del dólar norteamericano frente al euro, a la libra esterlina, el Franco suizo, al yen japonés, entre otras más; proceso que parece sustentado en el enorme e irreversible déficit comercial de los Estados Unidos y en su propia política fiscal.

Mecánicamente, parte de los excedentes producidos por los precios del petróleo, se invertirían en la constitución de dicha reserva, la cual tendría condiciones de convertibilidad muy estrictas.

El Banco Central administraría esta reserva como una suerte de fondos de inversión y compartiría con los tenedores privados de estas unidades de cuentas, las ganancias o las pérdidas que produjeran los movimientos en los tipos de cambio. Las unidades de cuenta (o unidades de participación, en el lenguaje de los fondos mutuos), se cotizarían de manera permanente de acuerdo con el valor de realización en el mercado internacional, de las reservas constituidas.

La tasa de interés por crédito otorgado en estas unidades de cuenta, o por los ahorros recibidos por los bancos, reflejaría también el tipo de cambio del dólar, con respecto al valor de las unidades en que se divide el fondo. En la medida en que los precios del petróleo se mantengan por arriba de lo fiscalmente presupuestado, la reserva monetaria que soporta el sistema propuesto podría seguir creciendo.

Estas unidades de cuenta podrían transformarse en moneda nacional una vez que los propios agentes económicos hayan aceptado su uso.

Este evento podría producirse en un plazo relativamente largo, *tan largo como aquel necesario para recobrar la confianza ciudadana en las instituciones que encarnan y materializan al estado y al gobierno nacional.*

Así mismo, en el evento de que la dolarización colapse, estas unidades de cuenta podrían ser la base de un nuevo sistema monetario emergente: la base del “plan B” que mencionamos en un inicio.

En todo evento, dadas las condiciones de inflexibilidad cambiaria que muestran las dos alternativas plateadas,<sup>105</sup> se impone la racionalización del sector externo de la economía, en las dos vías planteadas: la restricción discriminada, vía aranceles o vía prohibición de las importaciones por un lado y el fomento a la producción de bienes transables por otro.

La propuesta de un esquema de control de las importaciones, estamos seguros de que sonará en extremo estridente y hasta indecente, para quienes, desde la óptica del libre comercio, lean estas conclusiones.

Los entendemos y compartimos su sentimiento sin embargo, aun la más absoluta libertad comercial lleva implícita la libertad de cada Estado de manejar su tipo de cambio de acuerdo con lo que ocurre a nivel de

---

<sup>105</sup> La dolarización inflexible per se, mientras que la creación de la moneda nacional a partir del uso de unidades de cuenta destinados al crédito y al ahorro, implicaría la adopción de un cambio tipo de cambio determinado estrictamente por la valoración de la reserva monetaria utilizada a efecto de que pueda competir con la dolarización, mientras esta sea aún viable.

su balanza de pagos. Lamentablemente, en dolarización y por lo tanto, en ausencia de instrumentos de ajuste “ortodoxos” y de general aceptación en el mundo, como las políticas cambiarias, la estabilidad en el largo plazo de la balanza de pagos, solo es posible obtenerla mediante el control mecánico y si se quiere hasta discriminatorio, de las importaciones.

Finalmente, la base de cualquier salida a la crisis económica que aún no superamos, más allá de lo temporalmente asintomático de sus manifestaciones, deberá estar basada fundamentalmente en la superación de la crisis moral e institucional que el Ecuador en su conjunto viene sufriendo por décadas.

# EPÍLOGO



## EPÍLOGO

**Notas del autor desde la perspectiva de finales del año 2016, a 17 años del inicio de la dolarización y 11 años desde la publicación del libro “Cinco años de dolarización en el Ecuador, desde sus orígenes hasta sus efectos”.**

Confieso haber sentido una muy fuerte tentación para cambiar algunos contenidos publicados once años atrás, y que ocupan los dos últimos capítulos de esta edición. Y es que la experiencia vivida, especialmente a partir de 2007, nos ha obligado a repensar nuestros propios conceptos e ideas.

Tal tentación, sin embargo, la vencimos, presentando a los lectores, lo que originalmente vimos y pensamos de la realidad que en ese entonces se nos presentaba, desde la perspectiva paradigmática propia de nuestra formación keynesiana. El contenido de la segunda parte de libro fue escrito teniendo a nuestra espalda, la crisis de finales del siglo XX cuya convalecencia aún no se lograba, a pesar del transcurrir del tiempo

En una tercera parte de esta investigación, realizada esta vez desde el ojo de una nueva crisis como lo es la desatada a finales de 2014, ensayamos una nueva perspectiva de la dolarización, ya a la luz de una experiencia mucho más amplia. En este sentido, bajo el título *“Modelos de desarrollo en contraste en el Ecuador dolarizado del siglo XXI”* los lectores y muy especialmente quienes han sido y son mis estudiantes, podrán descubrir en este autor, un cambio notable en la perspectiva de ver y entender la dolarización como sistema monetario, y a la economía.

Espero que tal testimonio les sirva de ejemplo y lección en torno a lo que es la economía como disciplina científica: nunca un catálogo de “verdades absolutas”; sino un conjunto de ideas, leyes y perspectivas que se ajustan conforme la experiencia que del mundo real recibimos y aprendemos.

Vivir el intento de un cambio de modelo económico construido en torno al gobierno como ente rector de la economía, y como agente principal de demanda, nos ha hecho ver algo que al finalizar el primer lustro del siglo XXI no nos parecía tan evidente y es que en efecto, si bien una economía pequeña como la ecuatoriana no puede progresar desde la trinchera de la autarquía donde vivió hasta inicios de los años setenta, el verdadero riesgo de la apertura económica no está en el descontrol de las importaciones, sino en el descontrol del gasto y de la inversión del gobierno, como también en la sustitución de la inversión privada por la pública; y en la sustitución de la inversión directa por el crédito.

Con dolarización o sin ella, el crecimiento económico es una necesidad indiscutible para superar las secuelas del subdesarrollo y vencer las crisis permanentes de desempleo, pobreza y falta de oportunidades. Pero también, sin crecimiento no hay desarrollo y sin inversión productiva tampoco hay crecimiento.

El crecimiento del Estado como agente de inversión directa y demanda, a ritmos más acelerados que el propio PIB., solo se traduce en el crecimiento de un sector productor de servicios no transables e inclusive, de servicios que en la práctica no representan valor agregado a la sociedad, aunque si son origen de fuertes presiones sobre la demanda agregada, sobre la balanza comercial y de seguro, la génesis de situaciones críticas que más temprano que tarde, se ponen de manifiesto, sea cual fuere el sistema monetario en juego.

El libro si refleja claramente el hecho de que el país vivía en ese entonces un estado de miedo y desconfianza en su gobierno, en sus instituciones; todo lo cual se traducía en desconfianza frente al propio futuro del Ecuador. En este sentido, los dos últimos capítulos tienen su valor precisamente en el hecho de que describen un estado de incertidumbre que no parece haberse superado aún; zozobra frente al futuro que, sin embargo, no parece centrarse en la dolarización como sistema monetario, pero si en las instituciones, en los gobiernos, en el mundo político en torno al cual, parece rotar el poder.

Guayaquil, Ecuador, diciembre de 2016.

## Referencias

- Barreto Tejada, Juan Alejandro (2011). *Crisis financiera internacional. Entre recetas y paradigmas. Universidad Piloto de Colombia*. Bogotá, Colombia: Grupo de Investigación: Economía, Poder y Territorio.
- Dávalos Guevara, Mauricio. (2004). *Dolarización en el Ecuador. Ensayo y crisis*. Abya Yala.
- Ecuador (2008). *Constitución del Ecuador*. Quito, Ecuador.
- Freixas, Xavier y Jean-Charles Rochet (1997). *Economía bancaria*. Université des Sciences Sociales de Toulouse. Antonio Boch Editor.
- Mishkin, Frederic S. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros*. 8va.edición. México, México: Pearson educación.
- Ruíz Dimas, Alejandro (2005). *5 años de dolarización. Desde sus orígenes hasta sus efectos*. Guayaquil, Ecuador: Instituto de Investigaciones Económicas y Políticas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Guayaquil.
- Ruíz Dimas, Alejandro (2007). *El sistema económico del Ecuador y su marco constitucional. 1906 -1998*. Guayaquil, Ecuador: Instituto de Investigaciones Económicas y Políticas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Guayaquil.
- Ruíz Dimas, Alejandro (2008). El sistema económico del Ecuador y su marco constitucional 1944 a 1978. En: *Encuentro de historia económica. Las constituyentes y el sistema económico del Ecuador*. Guayaquil, Ecuador: Banco Central del Ecuador. pp. 171-202
- Ruíz Dimas, Alejandro y María Mero Figueroa (2008). Incidencia de la crisis económica norteamericana en América Latina. En: *Temas selectos de investigación económica latinoamericana, coordinado por Fernando A. Noriega Ureña y Washington R. Aguirre García*. Guayaquil, Ecuador: Instituto de Investigaciones Económicas y Políticas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Guayaquil. p.139
- Sevan, Jean-Jacques (1967). *Le défi américain*. París, Francia: Editorial Donoël.
- Codificación de las Regulaciones de la Junta Monetaria.
- Código Orgánico Monetario y Financiero.
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. Guayaquil, Ecuador: INEC.
- Ley General de Bancos.
- Ley de Instituciones Financieras.
- Ley de creación de la Red de Seguridad Financiera.
- Ley Orgánica de Economía Popular y Solidaria y del Sector Financiero Popular y Solidario.
- Principales elementos de la Superestructura Jurídica del Sistema Financiero en el Ecuador.

Regulaciones de la Junta Bancaria.

Regulaciones del directorio del Banco Central del Ecuador.

Regulaciones de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Servicio Nacional de Rentas SRI.

## Referencias electrónicas

Agroinfo Américas. Recuperado en: [www.agroinfo.org/spdefault.htm](http://www.agroinfo.org/spdefault.htm)

Bank of International Settlements. Basilea I, II y III. Recuperado en [http://www.bis.org/bcbs/basel3\\_es.htm](http://www.bis.org/bcbs/basel3_es.htm)

Banco Central de Ecuador. Recuperado en: <https://www.bce.fin.ec/index.php/Component/k2/item/788>

Banco Central de Ecuador. Memorias del gerente general correspondientes a los años 1977 a 2015. Disponibles de 2008 a 2015. Recuperado en: <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/75>

Banco Central de Ecuador. 75 años de información estadística. Recuperado en Banco Central de Ecuador <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/756>

Banco Central de Ecuador. 85 años de información estadística. Recuperado en Banco Central de Ecuador. <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/756>

Banco Central de Ecuador. Boletines mensuales estadísticos. Mayo 1976 a 1977 nov. 2016. Disponibles en <https://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/756>

Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos. Recuperado en <http://rearch.stlouisfed.org>

Comisión Económica para América Latina y El Caribe, CEPAL. Recuperado de <https://www.cepal.org/es>

Departamento de Agricultura de los Estados Unidos. Recuperado en <http://cww.usada.gov>

Departamento del Trabajo de los Estados Unidos de América. Recuperado en <http://stats.bls.gov>.

Economía – Macroeconomía. Recuperado de <https://www.datosmacro.com>

FAO. Recuperado de: <http://www.ric.fao.org>

IL Research Latino América. Recuperado de: <http://www.igresearch.com>

International Trade Statistics. Recuperado de: <http://www.intracen.org>

Latin Focus. Recuperado de portal económico [http// www.latin-focus.com/spanish/contries](http://www.latin-focus.com/spanish/contries)

Oficina de Energía de los Estados Unidos. Recuperado de: [http//www.eia.doe.gov/](http://www.eia.doe.gov/)

Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador. Recuperado de: <https://www.aduana.gob.ec/index.action>

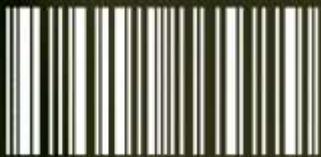
Sistema de Información sobre Comercio Exterior. Recuperado de: [http//www.soce.oas.org](http://www.soce.oas.org).

Superintendencia de Bancos (antes de 2015: superintendencia de bancos y seguros del Ecuador)  
Recuperados en: [www.sbs.gob.ec](http://www.sbs.gob.ec): (hasta 2014) y [www.superbancos.gob.ec](http://www.superbancos.gob.ec) (a partir de 2015).

Secretaría de la Comunidad Andina. Recuperado de: [http// www.comunidadandina.org/estadísticas/](http://www.comunidadandina.org/estadísticas/)

USA Census Bureau. Recuperado de: <http://www.census.gov/>

ISBN 978-9942-759-34-4



9789942759344