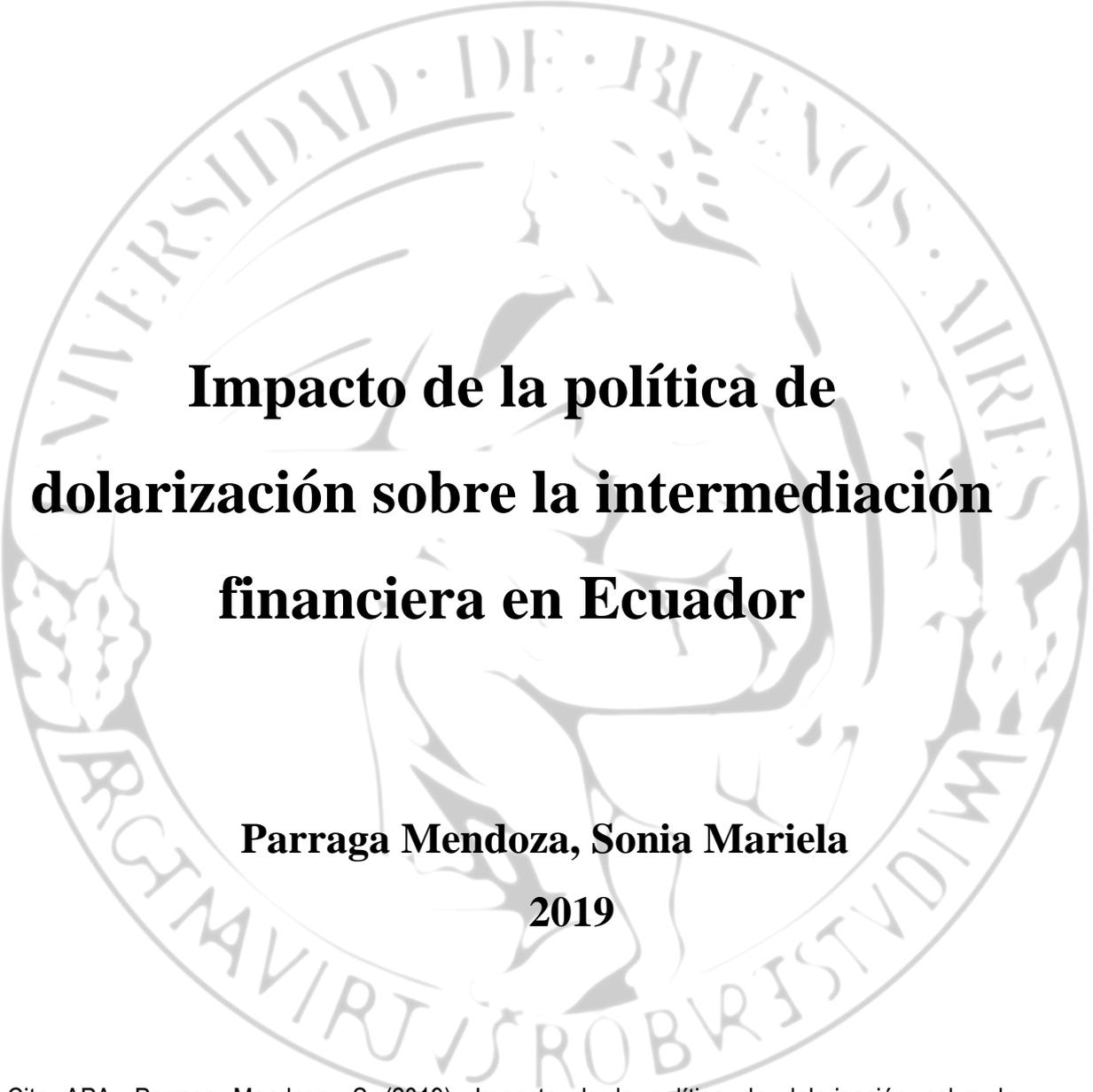




UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES



**Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca Alfredo L. Palacios**



**Impacto de la política de
dolarización sobre la intermediación
financiera en Ecuador**

Parraga Mendoza, Sonia Mariela

2019

Cita APA: Parraga Mendoza, S (2019). Impacto de la política de dolarización sobre la intermediación financiera en Ecuador. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado.

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.
Fuente: Biblioteca digital de la Facultad de Ciencias Económicas – Universidad de Buenos Aires



UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES
Facultad de Ciencias Económicas



**MAESTRÍA EN GESTIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA
DE RIESGOS**

Impacto de la política de dolarización sobre la intermediación financiera en Ecuador

Tesis de Maestría

Sonia Mariela Párraga Mendoza

Economista
Universidad de Guayaquil-Ecuador

Directora de tesis:

Profesora Lidia Rosignuolo
Lic. en Economía y Contadora Pública, UBA

Junio 2019

Agradecimientos

A Dios por tantas bendiciones, por darme sabiduría, fuerza y confianza en la realización de mis objetivos.

A mi familia por estar a mi lado siempre, por todo su cariño y apoyo incondicional.

A mi Directora Lidia Rosignuolo, por haberme acompañado en este proceso, por sus conocimientos transmitidos y por todos los aportes realizados que fueron fundamentales para el desarrollo y finalización de esta tesis.

A Fabricio, que me acompañó largas jornadas y fue un soporte importante en la conclusión de esta investigación.

Resumen

El propósito de este trabajo consiste en estimar el impacto que tuvo la dolarización sobre el proceso de intermediación financiera de la economía ecuatoriana en el período de 1999-2017.

Se realiza una revisión de la literatura más importante durante el desarrollo del estudio y se exponen las ventajas y desventajas que presenta el régimen de dolarización. En la parte empírica se describe el contexto económico existente antes de la dolarización y las causas que llevaron a la decisión de dicha política, así como también se estudia la evolución de las principales variables que influyen en la formación de depósitos y créditos bancarios.

Además, a través de la implementación de un modelo de regresión lineal con controles, se llegó a comprobar que la dolarización tuvo un impacto positivo sobre la intermediación financiera, confirmando un cambio estructural en los determinantes de dicho proceso, después del esquema de dolarización.

Palabras claves: Dolarización, Intermediación Financiera, Modelo de regresión lineal con controles.

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN	9
1.1.	Antecedentes	9
1.2.	Propósitos	14
1.3.	Estado del Arte	15
2.	Marco Teórico	18
2.1.	Sistemas Bancarios.....	18
2.1.1.	Importancia de los sistemas bancarios	18
2.1.2.	Riesgo de liquidez en los sistemas bancarios	19
2.1.3.	Crisis bancaria	20
2.2.	Mercado de fondos prestables y tasas de interés.....	22
2.3.	Dolarización	23
2.3.1.	Dolarización como respuesta adaptativa	24
2.3.2.	Enfoques adversos a la dolarización	26
3.	Contexto económico antes de la dolarización y proceso de decisión de dicha política en ecuador.....	29
3.1.	Antecedentes	29
3.2.	Creación de la Agencia de Garantía de Depósitos AGD	30
3.3.	Proceso de dolarización.....	31
3.3.1.	Fines que perseguía la dolarización	35
3.3.2.	Argumentos con los cuales se defendió la dolarización.....	36
3.3.3.	Críticas a la dolarización	38
3.4.	Reformas Legales.....	40
4.	Estructura del sistema bancario y situación económica en el período post dolarización	43
4.1.	Antecedentes	43
4.1.1.	Sistema Financiero Nacional.....	46
4.1.2.	La política monetaria.....	50

4.1.3.	La política crediticia.....	53
4.1.3.1.	Principales relaciones.....	53
4.1.3.2.	Tasa de Interés y Costo del Crédito	55
4.1.3.3.	Producción, Crédito e Inflación	59
5.	Análisis empírico del impacto de la dolarización sobre la intermediación financiera	62
5.1.	Abordaje metodológico: Variables y modelo.....	62
5.2.	Resultados	65
6.	Conclusiones	68
7.	Bibliografía.....	70

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: Liquidez total (M2). Millones de dólares. Periodo 1990 - 1999	37
Cuadro 2: Principales indicadores del sistema bancario privado.	54
Cuadro 3: Tasas de interés nacionales e internacionales. Período 2000 – 2017	56
Cuadro 4: Tasas de interés referenciales nominales por segmento de crédito.	57
Cuadro 5: Riesgo país embi ecuador. Período 1998 – 2017.....	59
Cuadro 6: Indice de precios al consumidor área urbana e interés. Períodos 1999-2017	61
Cuadro 7: Detalle de variables utilizadas	63
Cuadro 8: Test de dickey-fuller aumentado para detectar raíz unitaria.....	65
Cuadro 9: Resultados de estimación para δ_{ift}	67

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Balanza comercial: petrolera y no petrolera.....	40
Gráfico 2. Depósitos en instituciones financieras	47
Gráfico 3. Créditos en instituciones financieras	47
Gráfico 4: Sistema financiero nacional	49
Gráfico 5: Oferta monetaria (M1) y liquidez total (M2)	50
Gráfico 6: Depósitos en cuenta corriente y créditos al sector privado	52
Gráfico 7: Tipos de créditos banca privada. Ecuador 1999-2017	57
Gráfico 8: Pib real ecuador. Tasa de crecimiento. Período 2000-2017	60
Gráfico 9: Histograma de residuo.....	66

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana antes de la dolarización. Millones de dólares. Periodo 1980 - 1999	74
Anexo 2: Principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana en el período de la dolarización. Millones de dólares. Periodo 2000 - 2017	75
Anexo 3: Ecuador principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana antes de la dolarización. Tasa de crecimiento promedio anual.	76
Anexo 4: Ecuador principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana antes de la dolarización. Tasa de crecimiento promedio anual.	77
Anexo 5: Instituciones financieras del Ecuador. Cifras en millones de dólares al 31 de diciembre del 2017.	78
Anexo 6: Variables que explican la intermediación financiera. Período 1990-1999	79
Anexo 7: Variables que explican la intermediación financiera. Período 2000-2009	81
Anexo 8: Variables que explican la intermediación financiera. Período 2010-2017	82

1. INTRODUCCIÓN

1.1. Antecedentes

Durante los años 1998 y 1999, el sistema financiero ecuatoriano pasó por la peor crisis de su historia, que llevó a la eliminación del sucre como moneda nacional - en el año 2000 - y a la utilización del dólar de los Estados Unidos como moneda de curso legal (Correa, 2012).

Algunos de los factores que ocasionaron la crisis, se encuentran desde el año 1994, con el reemplazo de la Ley General de Bancos por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la cual provocó una desregulación total de este sistema por la falta de controles efectivos y oportunos, lo que se convirtió en la principal causa de la crisis que vivió el Ecuador en 1999.

Otras causas de la crisis de finales de los noventa fueron ocasionadas por factores externos, entre ellos bélicos, climatológicos e internacionales. El conflicto bélico con Perú en el año 1995 perjudicó al sector externo y debilitó al sistema financiero, por el aumento de tasas de interés que impuso el Banco Central del Ecuador (BCE) para evitar la salida de capitales.

La situación se complicó aún más durante los años 1997-1999, con la crisis asiática, la caída de los precios del barril del petróleo y el fenómeno climatológico de El Niño, que causó grandes pérdidas a los productores agrícolas del país.

Adicionalmente, los errores de la política económica, la falta de controles sobre el sistema financiero, la mala conducción de la política monetaria, la creación de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) a finales de 1998, la creación de un impuesto a la circulación de capitales del 1% en 1999, y la reforma al sistema de tipo de cambio en ese mismo año, precipitaron y agravaron la crisis (Correa, 2012).

El programa de estabilización macroeconómica de agosto de 1992 reformó el sistema cambiario, pasando de un sistema de “mini devaluaciones” a un sistema de “flotación controlada”, a través de bandas cambiarias, lo cual permitió reducir los niveles de inflación hasta 1995. Posteriormente, ante la inestabilidad de la economía, se comienzan a aplicar

ajustes a los parámetros de las bandas cambiarias, por lo que esta política obtuvo menos credibilidad y resultó ser menos eficiente en controlar las expectativas de los agentes (Vallejo, 2015).

En febrero de 1999, con la intención de reducir las expectativas inflacionarias, el Banco Central del Ecuador abandona el sistema de bandas cambiarias mantenido durante los últimos años y adopta el sistema de flotación libre del dólar.

Además, la falta de un marco legal adecuado de la Ley General de Instituciones Financieras dio lugar a un sin número de operaciones mal reguladas, que daban facultad a los banqueros a crear entidades *off-shore*¹ y financiadoras locales, las cuales canalizaban los recursos depositados por los ecuatorianos a créditos vinculados² y otros créditos otorgados con tasas de intereses superiores a las máximas establecidas.

De este modo, cuando un depositante se acercaba a una Institución Financiera se le presentaban tres opciones de inversión: la primera opción consistía en depositar directamente en la Institución Financiera a tasas de interés establecidas por el Banco Central del Ecuador, la segunda y tercera opción consistía en depositar en una financiadora local y en entidades *off-shore*, estas dos últimas a tasas de interés superiores a las establecidas, las cuales no estaban sujetas a controles de la Superintendencia de Bancos.

La Ley General de Instituciones Financieras pretendía resolver el problema relacionado con el monto excesivo de los préstamos vinculados de los bancos estableciendo un límite máximo del 20% del patrimonio técnico de la institución que los daba, pero estas disposiciones no fueron implementadas con la premura requerida en cierto punto por la falta de un órgano controlador, debido a que esta misma Ley eliminó la figura de intervención de la Superintendencia de Bancos en las entidades financieras, dando prioridad a la

¹ La palabra *off shore*, viene del inglés, *Off –Shore*= No residente. Se le llama así a entidades financieras extraterritoriales. La banca *off shore* fue legalizada en Ecuador bajo el argumento de la necesidad de una mayor integración financiera a los mercados internacionales y para evitar la fuga de capitales, porque, para entonces, antes de la reforma, la banca *on shore* no estaba permitida de operar en dólares. Sin embargo, muy pronto todas las operaciones de banca *on shore* fueron permitidas también en dólares y no hubo modificaciones para el estatus de las operaciones *off shore*.

² Crédito vinculado se entiende como la traslación de recursos de la sociedad hacia empresas específicas ligadas a los administradores o accionistas de los bancos, que en muchos casos se convierten en competidores de sus propios clientes.

autorregulación, la cual resultó en una completa desregulación. Este mecanismo conocido con el nombre de *crédito vinculado* fue usualmente utilizado durante la época de la crisis financiera de los 90 por parte de los bancos, sacando dinero de sus entidades en perjuicio de los depositantes.

A finales de 1998, cuando ya se podía avizorar la crisis bancaria, se aprobó la Ley de Reordenamiento en Materia Económica en el Área Tributaria-Financiera, la cual creó la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), que estableció una garantía del 100% y sin límite alguno sobre los depósitos del sistema financiero (Correa, 2012).

Por medio de la Ley AGD, se eliminó el impuesto a la renta y se lo sustituyó por el impuesto a la circulación de capitales, que consistía en cobrar una comisión del 1% a todas las operaciones del sistema financiero nacional. Este impuesto afectó a la intermediación financiera y con ello la actividad económica, lo cual complicó aún más la situación de los bancos, por lo que fue derogado el 01 de enero de 2001 mediante la Ley Trole II, y se volvió a establecer el Impuesto a la Renta.

En el último semestre del año 1998 y primer semestre del año 1999, algunos bancos fueron sometidos a saneamiento y reestructuración, por lo que el Estado emite bonos para que la AGD cumpliera con sus obligaciones, el único comprador de estos bonos es el Banco Central del Ecuador, a través de la emisión inorgánica. Esto sumado al retiro masivo de depósitos que enfrentaban las instituciones del sistema financiero, provocó que la mayoría de los bancos, presenten problemas de liquidez y solvencia; con lo que recurrían frecuentemente al instituto emisor, aumentando de esta manera la emisión sin respaldo, cuyos efectos se trasladaron a la población ecuatoriana, con la consecuente inflación y devaluación.

En 1999 el manejo monetario del BCE estuvo subordinado a objetivos financieros. Esta situación provocó un incremento acelerado de la emisión inorgánica, causando una fuerte devaluación de la moneda sucre e incontenibles presiones inflacionarias. La pérdida de valor del sucre indujo a los agentes económicos a trasladar sus excedentes monetarios a dólares, con el fin de proteger su poder adquisitivo, registrándose un incremento del ahorro nacional en moneda extranjera.

Así mismo, el crédito en moneda extranjera otorgado por los bancos creció a un ritmo acelerado, dado que las entidades financieras decidieron trasladar el mayor riesgo cambiario a sus prestatarios, estos últimos prestaban en dólares y ganaban en sucres, por lo cual la calidad de los activos de los bancos se deterioraba. De este modo, la cartera en moneda extranjera creció más rápido que las captaciones. Así, los deudores que no evaluaron sus obligaciones asumidas en dólares no pudieron hacerles frente a sus compromisos, lo cual impactó negativamente al sistema financiero, al incrementarse la cartera vencida (Banco Central del Ecuador [BCE], 2010).

Con la finalidad de resolver los problemas citados anteriormente, el Ejecutivo declaró un *feriado bancario* el 8 de marzo de 1999 y posteriormente decretó el *congelamiento bancario*, resultando de esta manera congelados la totalidad de los depósitos a plazo y la mitad de los depósitos a la vista. Esta medida provocó un enorme descontento social que deterioró la institucionalidad y la situación general de la economía ecuatoriana.

Junto con el congelamiento bancario, mediante Decreto Ejecutivo 685 el 11 de marzo de 1999 se crearon los Certificados de Depósitos Reprogramables (CDR), documentos que se entregaban a los depositantes a cambio del dinero que tenían congelado en los bancos, dicho decreto fue declarado inconstitucional el 8 de noviembre de 1999.

Posteriormente, el 10 de noviembre de 1999 mediante Decreto Ejecutivo 1492, se determinó que la Corporación Financiera Nacional (CFN), recibiera de la banca CDRs al 100% de su valor; mientras que la banca reconocía dichos CDRs a sus clientes a precio de mercado hasta con el 60% de descuento. Estas operaciones trajeron enormes ganancias a la banca (Correa, 2012).

En este contexto de desequilibrio económico, el presidente de la República Jamil Mahuad (1998-2000), tomó la decisión de dolarizar la economía ecuatoriana el 9 de enero del 2000, con la finalidad de disminuir las expectativas inflacionarias y proporcionar estabilidad en el tipo de cambio. Se adopta el dólar como moneda nacional y se prohíbe al BCE la emisión inorgánica de dinero (BCE, 2010).

De tal modo, la crisis de 1999 que inicialmente fuera una crisis bancaria, se convirtió en crisis monetaria, debido a malas decisiones adoptadas de política económica como la creación de la AGD, la emisión de los bonos AGD por parte del Estado, y la fuerte emisión inorgánica del Banco Central del Ecuador.

Sólo después de un año de la implantación del régimen de dolarización, se comenzaron a devolver los depósitos congelados, a un tipo de cambio de 25000 sucres por dólar, cuando al momento del congelamiento, el tipo de cambio era de 10350 sucres por dólar, de esta manera, los depósitos de los ecuatorianos se pulverizaron (Correa, 2012).

Observando la evolución de un conjunto de variables claves de la economía ecuatoriana puede inferirse que los resultados de la implementación del régimen de dolarización fueron positivos para la economía en su conjunto y particularmente en el sistema bancario y financiero ya que, a partir de esta política, se observó un aumento en la intermediación financiera que se canalizó a través de un incremento en los depósitos y créditos bancarios (Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, 2010).

De esta manera, la dolarización impactó favorablemente sobre la generación de ingreso de la economía, pues mientras en 1999 el Producto Interno Bruto (PIB) disminuyó en términos reales un 4,7% y en términos nominales un 29,8%, en el año 2017 alcanzó una tasa de crecimiento anual real del 3,0% y un 4,5% nominal (ver anexo 3 y anexo 4, pg. 76-77).

Así también, la dolarización afectó el comportamiento de la tasa de interés y la inflación, variables que tienen fuertes incidencias sobre el PIB. Los indicadores muestran que la inflación, que llegó a ser de 66,73% anual en el año 1999, disminuyó a un nivel de 0,42% en el año 2017, mientras que la tasa de interés activa y pasiva pasaron de 65,02% y 48,29% anual en el año 1999 a 7,92% y 4,91% anual en el año 2017 (ver anexo 1 y anexo 2, pg. 74-75).

De igual forma, la dolarización impactó al consumo de los hogares, mientras en 1999 disminuyó en términos reales en 12,2% y en términos nominales un 37%, en el 2017 registró un crecimiento anual real del 3,0% y un 5,0% nominal.

Y finalmente, la dolarización modificó algunos componentes de la estructura del sistema bancario, como por ejemplo los encajes bancarios. Con el cambio del régimen monetario y su nueva normativa se realineó el encaje bancario, estableciendo una tasa única de 9% para sucres y dólares, que fue reduciéndose paulatinamente luego de la dolarización, hasta alcanzar una tasa de 4% en enero de 2000 y del 2% a partir del 2009 (BCE, 2010).

El 11 de julio de 2012, mediante Regulación 028-2012, se fija un encaje único del 2% para todos los depósitos y captaciones. Sin embargo, la Regulación 302-2016, establece que se elimine la palabra único y dispone que el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1000 millones sea de 5% (BCE, 2016).

En este contexto, la hipótesis que guía la presente investigación plantea que el proceso de dolarización afectó al proceso de intermediación financiera en la economía ecuatoriana.

1.2. Objetivos

El objetivo general de este trabajo consiste en estimar el impacto que tuvo la dolarización sobre el proceso de intermediación financiera de la economía ecuatoriana en el período 1999-2017.

Así mismo, en el marco de la investigación y de su objetivo general se persiguen los siguientes objetivos específicos:

- Describir el contexto económico existente antes de la dolarización y los argumentos que se utilizaron para defender la implementación del nuevo régimen monetario.
- Identificar la estructura del sistema bancario y la situación económica después de la dolarización.
- Describir la evolución de las variables que influyen en la formación de depósitos y créditos bancarios: ingreso nominal, tasas de interés activa, tasa de interés pasiva, tasa de inflación y encaje
- Diseñar un modelo econométrico para determinar el impacto que tuvo la dolarización sobre la intermediación financiera, utilizando un modelo de regresión lineal con controles, en donde se propone utilizar un set de variables de control referidas al

nivel de actividad, la inflación, la tasa de interés activa, el consumo de los hogares y el nivel de depósitos del sector privado.

1.3. Estado del Arte

Desde hace varios años, los funcionarios del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) propusieron la dolarización en Centroamérica y América Latina, como alternativa para lograr la estabilidad cambiaria, eliminando las políticas monetarias nacionales y al tipo de cambio como mecanismo de ajuste (Banco Interamericano de Desarrollo [BID], 2005).

El auge de la dolarización se inicia en 1999, con la propuesta del expresidente argentino Carlos Menem, de adoptar el dólar como moneda regional. Otro factor determinante fue la convertibilidad que adoptó Argentina, regímenes monetarios que requieren sistemas cambiarios extremos que comienzan a tomar fuerza.

Para Correa (2012), las consecuencias negativas de estos sistemas se presentan cuando los socios comerciales deciden depreciar su moneda, obteniendo como resultado una apreciación real del tipo de cambio; es decir, los precios relativos de los bienes de la economía dolarizada se incrementan con respecto a los del resto del mundo.

Sin embargo, la depreciación de los socios comerciales no es el único problema, choques exógenos, pueden perjudicar los productos de exportación, afectando la balanza comercial. En estos casos, se necesitan instrumentos de política monetaria para corregir los desequilibrios externos.

Entre los aspectos favorables de la dolarización, se encuentra que este régimen contribuye a eliminar el riesgo cambiario, reducir la tasa de interés doméstica, reducir los niveles de inflación, aumentar la confianza de los agentes en el sistema económico, estimular el ahorro, mejorar la calidad de los créditos y liquidez bancaria.

En este sentido, Ontaneda (2017) señala que la dolarización ayuda a controlar la inflación y contribuye a mejorar la estabilidad económica de un país, generando un ambiente sano para que el sector financiero pueda distribuir los recursos de una manera eficiente. Además, la

eliminación del riesgo cambiario contribuye a mejorar la estabilidad financiera, los activos y pasivos tanto de los bancos como de los clientes se equilibran en términos de moneda, mejorando el portafolio de este sector al eliminarse el riesgo de descalce de monedas.

Por otro parte, las implicaciones negativas de la dolarización, consiste en la eliminación del rol del banco central como prestamista de última instancia. Por lo cual, se requiere reformas que ayuden a que el sistema financiero se mantenga sano y estable. Si bien, ciertas reformas tales como aumentar los requerimientos de liquidez, asegurar líneas de crédito contingentes en el mercado internacional y la implementación de redes de seguridad financiera, pueden fortalecer el sistema financiero, también crea desventajas. Así, al crear una reforma de incremento en los requerimientos de reserva, aumenta el costo de la intermediación financiera, disminuyendo la cantidad de fondos disponibles para otorgar créditos.

Ontaneda (2017), realiza un análisis comparativo, llevado a cabo mediante el método de control sintético y el análisis de series temporales interrumpidas para determinar el impacto la dolarización oficial en la profundización financiera en Ecuador.

El resultado más importante es que la dolarización oficial no generó un impacto significativo en la profundización financiera de Ecuador y que ésta no es diferente de la tendencia general registrada en otros países latinoamericanos.

De acuerdo a lo señalado por Páez (2015), la dolarización implicó cambios fundamentales en el desenvolvimiento del sistema bancario. La pérdida de control de la política monetaria fue una de las principales desventajas, con lo cual las autoridades dejaron de tener la capacidad de emitir dinero y controlar la oferta monetaria del país. En este contexto, la utilización de herramientas estadísticas y econométricas -por parte de las autoridades y supervisores bancarios- resulta importante para monitorear el grado de exposición de la banca ante riesgos que puedan surgir en el sistema.

Páez (2015), aplica un modelo “logit”³ para establecer la fragilidad de la banca ecuatoriana ante el comportamiento de una serie de variables económicas y financieras, en la cual concluye que la eliminación del riesgo cambiario y monetario resultado de la política de dolarización, ha permitido que la economía siga una senda de crecimiento más estable durante el período 2003-2012, situación que ha contribuido a que el sistema bancario pueda fortalecer su rol de intermediario financiero en la economía ecuatoriana. El conjunto de reformas financieras, han permitido a la banca gestionar sus riesgos internos de una forma más eficiente.

Por otro lado, Calahorrano (2016) señala que los manejos de los instrumentos de política monetaria en Ecuador se vieron limitados a partir de la dolarización, razón por la cual resulta necesario la supervisión de los mercados financieros de una manera intensiva y profunda, con la finalidad de adoptar políticas alternativas integrales, de manera que las instituciones puedan repartir, de manera óptima el riesgo y garantizar el buen desempeño en condiciones normales y de estrés.

Calahorrano (2016) concluye que, en condiciones normales, el mercado interbancario ecuatoriano debido a su limitado dinamismo no constituye una fuente que pueda desatar el proceso de contagio financiero, por las condiciones favorables en las que se desenvuelve el sistema en el período 2000 al 2009.

Por otra parte, en escenarios de estrés, al estimar la exposición de los bancos al riesgo de liquidez con un plazo de 90 días, se obtiene que el sistema bancario ecuatoriano al concentrar sus obligaciones en la categoría a la vista, sumado a que gran parte de sus depósitos corresponde a un reducido número de clientes, es altamente vulnerable por las condiciones en las que se desempeña, haciéndolo frágil ante eventuales retiros masivos.

³ El modelo “logit” permite obtener estimaciones de la probabilidad de un suceso e identificar los factores de riesgo que determinan dichas probabilidades, así como la influencia o peso relativo que éstos tienen sobre las mismas.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Sistemas Bancarios

2.1.1. Importancia de los sistemas bancarios

Un banco es una institución financiera que se caracteriza por la captación de depósitos del público y la concesión de créditos, apoyando de esta manera la dinamización del aparato productivo. Los bancos asumen un trabajo esencial en la distribución de los recursos monetarios, y de este modo, en la mejora de la economía (BID, 2005).

Tanto la captación de recursos financieros, como su colocación constituyen en conjunto la intermediación financiera, una actividad que en otros términos consiste en tomar fondos prestados de unos agentes económicos excedentarios para prestarlos a otros agentes que deseen invertirlos, lo que significa que las entidades bancarias captan los recursos económicos de los ahorradores, para colocarlos mediante mecanismos crediticios en la inversión.

Dado así el proceso, y en tanto se financian actividades productivas, se contribuye a la generación de valor agregado con un impacto positivo sobre el nivel de empleo. Pero así mismo, puede ser perjudicial para la actividad económica y para la banca misma, si los recursos financieros captados se destinan al consumo, lo que si bien mejora en primera instancia la actividad económica por el aumento de la demanda, puede perjudicar la recuperación del crédito por la reducción de la capacidad de pago de los consumidores, al privilegiar la adquisición de bienes y servicios para la satisfacción de sus necesidades, antes que pagar sus acreencias, ya que siempre estarán enfrentados a la incertidumbre inflacionaria.

En efecto, los intermediarios financieros obtienen sus recursos emitiendo obligaciones que se adaptan a las preferencias de los ahorradores en cuanto a liquidez y seguridad, y transfieren esos recursos otorgando créditos directos a individuos, a empresas y al gobierno, o comprando los valores que éstos emiten.

Así entonces, la importancia de la banca se evidencia en la canalización de recursos que permiten financiar oportunidades de inversión productivas, con lo que se asegura un mejor desenvolvimiento de la economía, con la mayor generación de valor agregado y el aumento del empleo. Los intermediarios financieros, por consiguiente, obtienen fondos mediante la captación de depósitos en cuentas corrientes, depósitos de ahorro y depósitos a plazo, los que son usados para otorgar préstamos comerciales, préstamos de consumo, préstamos hipotecarios y para comprar valores al gobierno.

En cuanto a las principales funciones de colocación que desempeñan los bancos en una economía de mercado cabe mencionar las siguientes: proporcionar servicios de liquidez para atender las necesidades coyunturales de los depositantes; transformar los activos financieros en activos productivos, dinamizando el ahorro, la inversión y la producción de bienes y servicios, con bajas tasas de interés y plazos largos de vencimiento que financian proyectos de inversión empresarial; y otorgar créditos de corto plazo ubicados en la actividad comercial y el consumo, para la dinamización de la demanda de bienes y servicios.

2.1.2. Riesgo de liquidez en los sistemas bancarios

El riesgo de liquidez se produce, cuando una entidad financiera no puede atender las peticiones de reembolso y demanda de liquidación de sus clientes, porque no tiene reservas líquidas suficientes para cumplir con sus obligaciones financieras. Cuando esto ocurre, es una mala señal para el resto de los depositantes y, debido a ello, la posibilidad de contagio entre las instituciones financieras puede generalizarse, con graves riesgos para la estabilidad financiera y productiva de todo el conjunto de la economía.

El hecho de que los bancos transformen depósitos a corto plazo (pasivos líquidos) en préstamos a mediano y largo plazo (activos ilíquidos), genera una asimetría entre los plazos de vencimiento de las partidas del pasivo y del activo de sus correspondientes balances. Esta asimetría supone la aparición de un riesgo de liquidez que incrementa la vulnerabilidad de los bancos a pánicos y crisis (Alonso, 2005, pág. 5).

Los problemas de liquidez bancaria pueden convertirse inmediatamente en problemas de solvencia (incapacidad para satisfacer las deudas contraídas con los clientes) que, en la

mayoría de los casos desembocarán en crisis bancarias, siendo las autoridades monetarias o los gobiernos los que, actuando como prestamistas de última instancia, acabarán soportando los elevados costes del rescate financiero.

2.1.3. Crisis bancaria

A raíz del proceso de globalización se han experimentado cambios en el sistema financiero y en particular en el sistema bancario, los mismos que han dado paso a la creación de un nuevo marco financiero, que ha llevado a la aparición de las crisis en las últimas décadas.

De acuerdo a (Pisón, Puime, y Crespo, 2015), un concepto asociado con la globalización es la liberalización financiera, el cual juega un papel determinante en las crisis bancarias, debido a que afecta a las finanzas y al capital por las presiones transmitidas en los mercados de capitales globales.

Así mismo, los autores sostienen que las últimas crisis financieras y bancarias, están vinculadas a procesos de liberalización financiera, relacionados con burbujas de activos, pánicos bancarios, ataques de especulación de tipos de cambios; con los consecuentes aumentos de intermediarios no bancarios y una mayor utilización de operaciones fuera de balance.

Según (Mishkin F. , 2008, págs. 206-208) los factores desencadenantes de las crisis bancarias y financieras pueden ser clasificados en cinco categorías:

- a) Incrementos en las tasas de interés: Los proyectos de inversión más riesgosos son los que están dispuestos a pagar tasas de interés más altas. Por consiguiente, los riesgos de créditos buenos tendrán menos probabilidades de solicitar préstamos, mientras que los riesgos de créditos malos, aún estarán dispuestos a hacerlo. De esta manera, el riesgo de recuperación de cartera aumentaría considerablemente.
- b) Aumento en la incertidumbre: un incremento en la incertidumbre de los mercados financieros dificulta a los prestamistas distinguir entre riesgo de crédito bueno y

malo. Los problemas de selección adversa llevarán a una disminución de crédito productivo⁴.

- c) Efectos del mercado de activos sobre los balances generales: un declive en el mercado de acciones deteriora los balances generales de las empresas, lo que hace posible que se incrementen los problemas de selección adversa y riesgo moral provocando de esta manera una crisis financiera.
- d) Problemas en el sector bancario: un factor importante en la concesión de préstamos bancarios es el estado de los balances generales de los bancos. Si éstos sufren un deterioro en sus balances, tendrán menos recursos que prestar, provocando una caída de la inversión y la actividad económica.
- e) Desequilibrios fiscales del gobierno: los desequilibrios fiscales también pueden provocar crisis bancarias, los déficits presupuestarios de gran magnitud pueden impulsar al gobierno a la confiscación de activos, en particular los que están en el sistema bancario.

De acuerdo a Rojas (2013), la crisis financiera internacional 2008-2009 dejó varias lecciones para los países en vías de desarrollo, entre las cuales se pueden citar las siguientes:

- Debido al cambiante panorama internacional acentuado por la crisis, es importante que los países latinoamericanos aumenten la diversificación comercial, tanto de productos como de socios comerciales.
- La política monetaria adecuada para América Latina en el contexto de metas inflacionarias es el incremento en la flexibilidad de los tipos de cambio.
- Ante la falta de capacidad de emitir moneda dura por parte de los países en vías de desarrollo y especial de América Latina, es totalmente adecuado la acumulación de grandes cantidades de reservas internacionales en tiempos buenos como manera de protección contra la volatilidad y enfrentar los problemas que se presenten en los mercados de capitales internacionales.

⁴ La disminución del crédito productivo afecta al aparato productivo en general, debido a una disminución de la inversión y el empleo.

- Los países de América Latina deben aplicar políticas monetarias contracíclicas eficaces y oportunas que permitan generar estímulos fiscales sin perjudicar el dinamismo y sostenibilidad de la deuda pública.
- Los sistemas bancarios débiles, no son compatibles con cuentas de capitales abiertas, por lo que se debe tener un control eficaz por parte de la entidad reguladora.
- La regulación financiera en América Latina debe adecuarse a las características específicas de la región y no a las de los países desarrollados.
- La crisis financiera internacional evidenció que tasas de ahorro bajas crean restricciones para el modelo de desarrollo de América Latina.

2.2. Mercado de fondos prestables y tasas de interés

El mercado de fondos prestables, resulta de la intermediación financiera de los bancos, donde la oferta de préstamos de los bancos está determinada por la capacidad prestable proveniente del componente depósitos de la demanda de dinero (esto es, de aquellos agentes económicos que tienen alguna renta adicional que quieren ahorrar) y, la demanda de préstamos por parte de las familias y las empresas (Gaba, 2010, pág. 16).

El precio del dinero en el mercado financiero es la tasa de interés, que se negocia en dicho mercado. En Ecuador, la tasa de interés la calcula semanalmente el Banco Central del Ecuador, de acuerdo la información que remiten las instituciones financieras, de tal manera que la tasa de interés estaría determinada por el mercado de fondos prestables (BCE, 2010).

Existen dos tipos de tasas de interés: la tasa pasiva, es la que pagan los bancos a los oferentes de recursos por el dinero captado; la tasa activa, es la que reciben los bancos de los demandantes por los préstamos otorgados. El diferencial de tasas, llamado margen de intermediación o *spread* (s), muestra la incidencia de cuatro componentes en su determinación: el encaje mínimo legal (e), los costos operacionales de los bancos (c), la tasa de ganancia de los bancos (g) y un margen de error (μ) (Gaba, 2010, pág. 16).

$$\text{Siendo: } s = e + c + g + \mu$$

Un elemento importante en el *spread* es el encaje mínimo legal, fracción de los depósitos de los bancos comerciales que guardan obligatoriamente como reserva, siendo el Banco Central el encargado de determinar la tasa de efectivo mínimo.

El Banco Central puede utilizar el encaje como instrumento de política monetaria para aumentar o disminuir la cantidad de dinero que circula en la economía. Por ejemplo, cuando el encaje sube, la capacidad prestable de las entidades financieras disminuye, porque deben constituir un porcentaje mayor como reservas. Por el contrario, cuando el Banco Central reduce los porcentajes de encaje, permite que las instituciones financieras tengan más dinero disponible para prestar al público, y por lo tanto, la cantidad de dinero aumenta vía creación secundaria. A ello, debe agregarse la posibilidad que las entidades financieras mantengan un “colchón” de reservas por encima de las reservas.

Un *spread* reducido, entre las tasas de interés activas y pasivas requiere: encajes mínimos legales bajos, menores costos operativos, y un sistema bancario competitivo que permita bajar la tasa de ganancia de las entidades. Del mismo modo un *spread* reducido permite a los bancos tener mayor disponibilidad de efectivo, aumentando de esta manera la oferta de préstamos bancarios.

2.3. Dolarización

Mishkin (2008) define a la dolarización como la adopción de una moneda sólida, por ejemplo el dólar estadounidense, como la moneda de un país. Este régimen monetario es una variante de tipo de cambio fijo, con un compromiso más fuerte que un régimen de caja de conversión, ya que al adoptarlo se vuelve mucho más costoso, aunque todavía no imposible, recuperar el control de la política monetaria y cambiar la paridad de la inexistente moneda nacional.

En otras palabras, es válida la idea de Duque (2004), cuando en forma amplia considera la dolarización como un proceso a través del cual el dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico, lo que es lo mismo decir que la moneda local es sustituida por el dólar estadounidense, el mismo que cumplirá sus funciones de reserva de valor, unidad de cuenta, medio de pago y medio de cambio.

Existen dos tipos de dolarización, la dolarización formal o integral y la informal o parcial, donde la primera se da cuando un gobierno toma la decisión oficial de usar una moneda extranjera para todas las transacciones, reemplazando entonces a la moneda local en un cien por ciento, con lo cual se recupera la confianza que se estaba perdiendo con el manejo de la moneda local y la política monetaria implementada.

Por otra parte, la dolarización informal o parcial se define como la situación en que una moneda extranjera, en este caso el dólar, desplaza a la moneda local de manera gradual y a veces espontánea en una o más de sus funciones. Así mismo, esta forma de dolarización informal surge en respuesta a la inestabilidad económica, las tasas elevadas de inflación, y el deseo de los residentes de diversificar y proteger sus activos frente al riesgo de devaluación de la moneda nacional (Berg & Borensztein, 2000, págs. 38-41).

De lo indicado se desprende que en situaciones de crisis monetaria de las naciones, en que su debilitada moneda pierde confianza, las autoridades monetarias se ven obligadas a reemplazar su moneda por otra más dura, como es el caso del dólar estadounidense.

2.3.1. Dolarización como respuesta adaptativa

La dolarización ha sido defendida como estrategia de política monetaria para los países emergentes: fue activamente discutida por los funcionarios de Argentina en el período posterior a la devaluación del real brasileño en enero de 1999 y fue adoptada por Ecuador en marzo de 2000. (Mishkin F. , 2008, pág. 485)

Una de las principales ventajas de la dolarización es la eliminación del riesgo cambiario al interior de la economía del país que asume esta política, porque en las relaciones con el exterior, el dólar compite con las monedas más fuertes que se sustentan en la acumulación de oro y la inversión productiva. Así en la economía doméstica, al adoptarse el dólar de los Estados Unidos como moneda de curso legal, también se importa su estabilidad y fortaleza, por lo que el riesgo de cambio desaparece.

Es que en efecto como señala (Gastambide, 2010, pág. 289), al adoptar la dolarización el riesgo de cambio desaparece sólo con el dólar de Estados Unidos, al ser ésta una moneda de

referencia del sistema monetario internacional, el riesgo de devaluación se reduce al máximo. No obstante, seguirá existiendo un riesgo de cambio entre el dólar y el resto de monedas del mundo, en el cual el país en cuestión no puede incidir.

En este sentido, al reducirse al máximo el riesgo de devaluación con la dolarización, se da fin al balance *sheet effect*⁵, que es la existencia de posiciones expresadas en moneda extranjera y activos nominados en una moneda local más débil. Este mecanismo que ha estado presente en algunas economías emergentes como es el caso de Argentina, Uruguay, Ecuador, etc., consiste en depreciaciones súbitas del tipo de cambio que aumentan la cuantía de las deudas en dólares expresadas en moneda local, aumentando con esto el riesgo de que los deudores incumplan sus compromisos de pagos, que luego debilitan el sistema bancario.

La reducción del costo del financiamiento externo e interno es otra ventaja presente en la dolarización que se encuentra vinculada con la reducción del tipo de cambio. Esta reducción del costo del financiamiento se debe a la disminución de la tasa de interés doméstica; sin embargo, esto no quiere decir que con la dolarización las tasas de interés van a igualarse a las existentes en Estados Unidos, principalmente porque las tasas de interés nacionales seguirán reflejando una prima de riesgo país. Según (Mishkin y Savastano, 2001), lograr bajas tasas de interés adoptando la dolarización no es necesariamente cierto, a menos que este esquema produzca un cambio fundamental en las instituciones del país que la adopta.

Lo anteriormente mencionado, indica que la reducción del costo del financiamiento externo e interno en una economía dolarizada formalmente está estrechamente vinculado con la tasa de interés doméstica y la prima de riesgo país implícita en ésta. Sin embargo, lo que ocurre con la prima de riesgo país con la dolarización es ambiguo. Por un lado, la reducción del riesgo cambiario reduce el riesgo por defecto de pago⁶ y por consiguiente reduce la tasa de interés sobre los préstamos internacionales; sin embargo, la prima de riesgo país puede aumentar porque al estar dolarizada la economía, el Estado se priva del impuesto inflacionario, como medio de preservar la solvencia y garantizar el pago de sus compromisos ante un shock negativo de la economía.

⁵ Se puede traducir como “efecto de balance”. Sin embargo, la expresión “*sheet effect*” se utiliza internacionalmente.

⁶ También llamado balance “*sheet effect*”.

Otro factor importante es el efecto sobre la inflación, ya que al adoptar el dólar como moneda de curso legal, desaparecen las devaluaciones y la emisión inorgánica de dinero⁷, componentes de la inflación, por lo cual, la inflación tiende a reducirse. Los niveles bajos de inflación aumentan la confianza de los agentes en el sistema económico y por lo tanto estimula el ahorro y los créditos a largo plazo, lo cual incentiva la inversión.

2.3.2. Enfoques adversos a la dolarización

En algunos países, los políticos se han negado sistemáticamente a dolarizar formalmente sus economías, en el contexto de importantes y costosas crisis financieras. Este fue el caso, por ejemplo, de Argentina a fines de 2001 y principios de 2002 (Edward & Magendzo, 2003).

El default argentino del 2001 obligó a dar marcha atrás con la dolarización por varias razones. La primera es casi elemental: si un país distribuye sus reservas de moneda internacional entre su población, el sector público carece de activos externos para atender a sus acreedores. La segunda tiene que ver con el hecho de que más de la mitad de la actividad económica de casi todos los países se basa en servicios, la mayoría de ellos no transables, incapaces de generar divisas. La tercera consiste en que, si bien la dolarización elimina el riesgo devaluatorio, no impide el default de las deudas públicas ni privadas. Y como ocurrió en la Argentina, y también en Europa con el euro, el ajuste recae finalmente sobre el sector real: la producción y el empleo. (Rapoport, 2010, pág. 9)

Un elemento presente en la decisión de dolarizar es sin duda la posible pérdida de identidad nacional⁸. A nivel más concreto que el simbólico recién enunciado, el argumento más utilizado es que la dolarización implica una renuncia al control sobre la política monetaria, perdiendo de esta manera la capacidad de devaluar su moneda. Se incrementa la exposición

⁷ El manejo de la expresión emisión inorgánica de dinero, se asocia a la pérdida de respaldo productivo de la moneda nacional por efecto del proceso inflacionario y la devaluación que caracteriza a las economías en crisis.

⁸ Resulta llamativo observar que Milton Friedman, monetarista emblemático de la Escuela de Chicago, el 3 de mayo de 1999 afirmó en la revista Forbes que “la moneda es un símbolo importante de soberanía. Y a mí me parece que una nación, si quiere seguir siendo nación, necesita tantos símbolos de soberanía como sea posible” (Citado por Acosta, 2001: p.7).

a los *shocks* provenientes del país al cual se ancla (Mishkin y Savastano, 2001. pág. 10). Un claro ejemplo de esto se observaría si el país al cual se ancla la moneda sufre algún tipo de *shock*; el país que utiliza el ancla cambiaría estará sujeto a los movimientos de tasas de interés del primer país. Por definición un país dolarizado adopta la política monetaria de Estados Unidos y “lo que es bueno para los Estados Unidos no necesariamente es bueno para otros países” (Sachs & Larrain, 1999, pág. 81).

Por otra parte, las estructuras de las economías latinoamericanas difieren sustancialmente de la estadounidense no sólo en su tamaño y peso específico en el contexto mundial, sino sobre todo en su especialización y en la productividad de sus factores y es probable que la dolarización no les reportase un beneficio, a menos que se efectuase en el contexto de una profunda integración de los mercados (Berg & Borensztein, 2000, pág. 41).

Levine y Carkovic (2001) son escépticos acerca de los beneficios directos de la dolarización. Dichos autores indican que el hecho de que la dolarización pueda eliminar la volatilidad del tipo de cambio nominal y reducir la inflación, no es garantía de crecimiento económico para un país dolarizado, ni mucho menos que el país sea capaz de promover el desarrollo financiero. Los autores concluyen que la dolarización no promueve materialmente el crecimiento mediante la reducción de la inflación a menos que esta reducción aumente el desarrollo financiero. De acuerdo con Mishkin y Savastano (2001) si no se tiene un sistema financiero sano, es difícil que funcione pegar la moneda a una más estable.

Otra desventaja que se menciona es la ausencia del prestamista de última instancia⁹, que se refiere a la incapacidad del Banco Central de generar dinero y actuar ante crisis bancarias. Debido a que el Banco Central no puede crear dinero, se pierde el ingreso que un gobierno recibe mediante la emisión, y la capacidad de financiamiento a través de esta actividad, lo cual se conoce como señoreaje.

⁹Autores como Haussman (1999), Calvo (2000) y Dornbusch (2001) señalan que el Banco Central no perdería esta función sino la capacidad de desempeñarla a través de emisión, lo que, en realidad, es una fuente de problemas a causa de una mayor inflación y el consecuente aumento en la tasa de cambio. Calvo (*op.cit.*) sostiene que, en vez de emitir, el Banco Central podría acudir a sus activos líquidos (como las reservas internacionales) (Citado por Fergusson y Vargas, 2002: 2).

Para (Gastambide, 2010, pág. 308) el costo relacionado con la pérdida de ingresos del señoreaje, puede encontrar una solución, dándole un marco legal a la dolarización de manera concertada con los Estados Unidos, para que parte del señoreaje perdido sea transferido a la economía dolarizada¹⁰.

A favor de los detractores, cabe notar que la estrategia de adopción de una moneda fuerte extranjera, como se ha visto en repetidas ocasiones, ha debilitado velozmente la competitividad del país que la adopta, una situación que será aún más compleja al asumir con el dólar una vinculación supuestamente irreversible (Encinas, 2010).

Mishkin (2008) plantea la dolarización como recurso de última instancia, para estabilizar la economía, en los países cuyas instituciones políticas y monetarias son particularmente débiles y que, por consiguiente, han experimentado brotes continuos de hiperinflación (característica de los países emergentes).

¹⁰ La transferencia de parte del señoreaje perdido en la economía dolarizada, fue una propuesta que presentó el Comité de Economía del Senado de los Estados Unidos, presidida por el Senador Connie Mack, discutida en el Congreso de Estados Unidos en el año 2000.

3. CONTEXTO ECONÓMICO ANTES DE LA DOLARIZACIÓN Y PROCESO DE DECISIÓN DE DICHA POLÍTICA EN ECUADOR

3.1. Antecedentes

Ecuador desde sus inicios se ha caracterizado por ser un país agroexportador, con una evolución histórica que se dio en tres ciclos económicos en su proceso de desarrollo. Primero se encuentra el ciclo del cacao (1850-1920), lapso en el cual Ecuador pasa a ser primer exportador de cacao en el mundo. Posteriormente le sigue el ciclo del banano y del café (1950-1970), también el país pasa a ser primer exportador de banano en el mundo, cuando inicia la declinación del auge bananero a finales de la década del 50, comienza a surgir el modelo de desarrollo industrial, que coincide con el ciclo del petróleo de 1972 a nuestros días.

En efecto el auge petrolero de inicios de los años 70 significó para el país importantes avances, la economía creció significativamente, el PIB se multiplicó a tasas elevadas y el ingreso per cápita aumentó sostenidamente (Naranjo, 2005). Al mismo tiempo el país incrementó el endeudamiento externo agresivo e indiscriminado, el boom petrolero y el endeudamiento externo permitieron a las autoridades impulsar el desarrollo industrial vía sustitución de importaciones que entró en crisis en la década de los 80.

La suspensión de pagos por parte de México a los acreedores internacionales, determinaron el cierre del financiamiento externo para América Latina. “Ecuador conoce entonces una crisis de su balanza de pagos que abre un período de inflación crónica que propicio al desarrollo de la dolarización parcial” (Gastambide, 2010, pág. 27).

El proceso de dolarización parcial en Ecuador surge a partir de la crisis de la deuda externa en los países de América Latina a inicios de la década de los 80. Ante la crisis de la deuda no se puede mantener la política de sustitución de importaciones y se inicia un proceso de devaluación de la moneda, con el fin de mejorar el precio relativo de las exportaciones ecuatorianas. “Estable desde 1970, el tipo de cambio nominal entre el sucre y el dólar se devalúa de manera sistemática a partir de 1982 hasta la adopción de la dolarización integral en el 2000” (Gastambide, 2010, pág. 29).

3.2. Creación de la Agencia de Garantía de Depósitos AGD

La Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) fue creada el primero de diciembre de 1998, mediante la Ley de Reordenamiento en Materia Económica en el área Tributaria Financiera, la cual le permitía funcionar como entidad autónoma, estaba dotada de personalidad jurídica propia y era gobernada por un directorio y financiada con recursos provenientes del Banco Central y del Presupuesto General del Estado. La misión de la AGD era garantizar los depósitos de los clientes del sistema financiero ecuatoriano de una manera eficiente y oportuna.

La AGD dispuesta por el presidente Jamil Mahuad y su ministra de economía Ana Lucía Armijos, favorecía los intereses políticos y económicos de los banqueros, encargándose de resolver las deudas de la banca privada, siendo éste su verdadero fin, incurriendo en una irresponsable generosidad con los recursos del pueblo ecuatoriano.

La ley otorgó a la AGD tres responsabilidades principales para enfrentar la crisis bancaria de finales de los noventa. Primero, y lo más importante, servir de instrumento del Estado para garantizar los ahorros de los ecuatorianos. Segundo, realizar un cierre ordenado de los bancos insolventes y manejar aquellos que tenían viabilidad. Y, tercero, recuperar las acreencias de los bancos que se cerraban para devolver al Estado el dinero empleado en pagar a los depositantes. La AGD cumplió satisfactoriamente sólo la primera de estas responsabilidades. (Jácome, 2010)

Esta entidad se vio envuelta en actos de corrupción desde sus inicios, siendo las primeras autoridades de la AGD, funcionarios de los bancos quebrados y relacionados con líderes políticos de los partidos que en esa época dominaban el Ecuador, tal es el caso de James McPheson Febres Cordero y Bruno Leone Pignataro que estaban fuertemente vinculados con los bancos en saneamiento.

Algunos de sus ex gerentes entre los cuales figuran: Luis Villacís, Wilma Salgado, Carlos Arboleda y Alejandra Cantos fueron acusados de enriquecimiento ilícito y peculado, quienes pasaron años intentando resolver sus procesos judiciales y finalmente en el año 2008, la

Asamblea Constituyente por pedido del expresidente Rafael Correa les concede amnistía, alegando que existía una persecución política en contra de los implicados y además se ordenó el archivo definitivo de todos los procesos judiciales penales que se hubieren iniciado en contra de Villacís, Salgado, Arboleda y Cantos por sus acciones como ex gerentes de la AGD.

Finalmente, con una función poco eficiente, a fines del 2009 la AGD deja de existir. Mediante resolución de la Junta Bancaria JB 2009-1427 de 21 de septiembre de 2009, tanto la administración de los activos de la banca cerrada como la gestión de cobro fueron transferidos de la AGD al BCE, para que éste a su vez, proceda a pagar a los acreedores.

En febrero del 2014, en el artículo 120, numeral 6 de la Constitución de la República del Ecuador, se expide la Ley Orgánica para el Cierre de la Crisis Bancaria de 1999. Con dicha ley se concluye este capítulo.

3.3. Proceso de dolarización

El año 1982, como producto de la crisis de la deuda externa de los países de América Latina, surge el proceso de dolarización parcial en Ecuador, en el cual se evidenciaron dos procesos de dolarización financiera¹¹ hasta llegar a la dolarización total del año 2000. Los tipos de dolarización financiera lo constituían la interna y la externa. En Ecuador hasta los años 1992, los depósitos en dólares en el sistema bancario nacional estuvieron reprimidos fuertemente, por lo que la dolarización financiera hasta ese año, estaba representada por los depósitos en dólares en el extranjero¹². Con la modernización de la Ley de Régimen Monetario y la Ley General de Bancos en 1992 y 1994 en su orden, se da libertad a los Bancos, a través de la libre competencia de los agentes en el mercado, pasando de un sistema bancario protegido por el gobierno a un esquema de banca universal.

¹¹ La dolarización financiera incluye todos los depósitos en dólares efectuados por un residente en el sistema bancario nacional o en el extranjero.

¹² Con la crisis de la deuda externa de los países de América Latina en el año 1982, Ecuador sufrió un proceso de inflación crónica, lo cual propició una fuga de capitales al extranjero, desarrollándose de esta manera un proceso de dolarización financiera externa.

Con las referidas leyes, la dolarización financiera toma forma de depósitos en dólares en el sistema bancario nacional. Con la flexibilización financiera que dio paso a la libertad de capitales, inmediatamente se comenzó a evidenciar la especulación cambiaria, la llegada de capitales golondrina¹³, los depósitos *off shore*, los créditos vinculados¹⁴ y una desregularización total del sistema financiero.

El ingreso de capitales golondrina, alimentó el crédito en dólares, dirigido por la banca a personas y empresas cuyos ingresos se daban en sucres, iniciándose una era de auge crediticio en el país, con lo cual se marcó el inicio del debilitamiento financiero.

Cabe mencionar también, que una serie de factores, entre ellos bélicos, climatológicos e internacionales, estuvieron involucrados de manera decisiva en la crisis de finales de los noventa¹⁵. Todos estos factores, afectaron drásticamente la capacidad de pago de los ecuatorianos, que conjuntamente con las principales deficiencias en la administración bancaria, provocaron los problemas de liquidez al sistema financiero, siendo necesaria la intervención del Estado.

Ante los problemas de liquidez desplegándose entre los bancos más importantes¹⁶, se preparó el salvataje bancario. A fines de 1998, se creó la AGD y con ella el Estado emitió los bonos AGD¹⁷. El Banco Central del Ecuador, se convirtió en el principal tenedor de dichos bonos. No obstante, la emisión de los bonos AGD, llevó a una desproporcionada emisión monetaria de sucres en forma acelerada por parte del Instituto Emisor, cuyos efectos se trasladaron a la población ecuatoriana, con la consecuente inflación y devaluación¹⁸.

¹³ Capitales de corto plazo que llegan al país por un determinado tiempo y luego salen del país nuevamente. Llegan con la finalidad de aprovechar una determinada oportunidad y luego que la han aprovechado, salen del país en busca de otros mercados que les brinden mejores oportunidades.

¹⁴ Créditos que la banca privada otorgaba a sus propios accionistas o administradores.

¹⁵ En 1995 el conflicto bélico con el Perú, en 1998 la crisis financiera internacional, la caída drástica en los precios del barril del petróleo y la presencia del Fenómeno El Niño.

¹⁶ Banco Continental, Solbanco, Filanbanco, Banco Tungurahua etc.

¹⁷ Los bonos AGD creados para el salvataje bancario, transformaron al Estado de acreedor de la banca privada a deudor de bonos del Banco Central.

¹⁸ La emisión monetaria de diciembre de 1998 a diciembre de 1999 pasó de 4192 billones de sucres a 10568 billones de sucres. Mientras que la cotización del dólar pasó de 6756 sucres en diciembre de 1998 a 19858 sucres en diciembre de 1999. Por su parte, la inflación que en diciembre de 1998 era de 43,40% pasó a 60,70% a diciembre de 1999 (BCE, 90 años de Información Estadística, Series históricas 1927-2017).

Además, se creó el impuesto a la circulación de capitales, cobrándose el 1%¹⁹ a todas las operaciones del sistema financiero nacional, lo cual provocó una masiva fuga de capitales, afectando la velocidad de circulación del dinero y con ello la actividad económica, pues fueron los consumidores finales que terminaron pagando este costo, por lo que esta medida generó parte del impacto inflacionario de este período.

En marzo de 1999, como consecuencia de la vulnerabilidad del sistema financiero y la incertidumbre sobre la economía, se incrementó la demanda de dólares, aumentando el retiro de dinero de los bancos nacionales.

Como resultado de lo anteriormente mencionado y la profundidad de la crisis, el 8 de marzo de 1999, las autoridades monetarias a través del Superintendente de Bancos anunciaron la suspensión de todas las operaciones del sistema financiero durante 24 horas; a lo cual se le denominó “feriado bancario”, el mismo que finalmente duró 5 días.

Mientras tanto el 11 de marzo de 1999, el presidente Mahuad decretó el congelamiento de depósitos, por el plazo de un año, de las cuentas de más de 2 millones de sucres (es decir, más de 500 dólares)²⁰.

Estas medidas que tenían por objetivo evitar una corrida bancaria, no tuvieron los resultados esperados, persistiendo los problemas en el sistema financiero, siendo necesaria la intervención de la AGD en procesos de saneamiento y liquidación de varias instituciones financieras.

Es así como en enero del 2000 se adoptó la dolarización en Ecuador, sin ningún plan, sin previsión alguna, como una medida desesperada ante el descontento generalizado de la

¹⁹ El impuesto a la circulación de capitales se aprobó a finales de 1998 en reemplazo del impuesto a la renta, (Ley 98-17 de Reordenamiento en Materia Económica en el área Tributaria-Financiera, publicada en el R.O.No.78 del 1ro de Diciembre de 1998), que se suprimió y fue restituido pocos meses después. El impuesto a la circulación de capitales se aplicó en los ejercicios fiscales de 1999-2000, y fue derogado el 1 de enero del 2001.

²⁰ Las autoridades monetarias congelaron los depósitos en marzo de 1999 cuando el tipo de cambio era de 10350 sucres por dólar, y descongelaron los mismos a un tipo de cambio de 25000 sucres por dólar, provocando grandes pérdidas para los ahorristas (Correa, 2012).

población ecuatoriana, provocada por el salvataje a la banca y el congelamiento de los depósitos del público, principales detonantes de la crisis registrada durante 1999²¹.

Según (Naranjo, 2005, págs. 236-244) la implementación de la dolarización integral en el Ecuador en el año 2000 contempló siete puntos.

1. Fijación del tipo de cambio. Una vez promulgado el decreto de dolarización oficial, el Banco Central del Ecuador procedió a la fijación del tipo de cambio de 25000 sucres por US\$1 dólar²². El conjunto de cuentas y contratos redactados en sucres debían convertirse en dólares a este tipo de cambio.
2. Reforma Legal. El régimen de dolarización integral se adopta con la aprobación de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, publicada en el Registro Oficial N° 34 del 13 de marzo del 2000, también llamada Ley Trolebús, la cual constituye la base jurídica de la dolarización en la economía del país.
3. Acuñación de monedas. De acuerdo con las reformas legales de la Ley Trolebús, el Banco Central del Ecuador, tiene la posibilidad de emitir moneda fraccionaria que debe ser garantizada al 100 por ciento por la Reserva Monetaria Internacional. Para facilitar las transacciones se emiten monedas de un, cinco, diez, veinticinco y cincuenta centavos con igual valor del dólar.
4. Canje de sucres por dólares. El intercambio sería por un período de tiempo y el Banco Central no podría emitir nuevamente, salvo moneda fraccionaria. Los dólares reemplazarían a los billetes sucres en circulación. Con esta medida se transferirían las reservas internacionales netas del Banco Central del Ecuador al público.

²¹ La dolarización en Ecuador fue adoptada de manera unilateral, sin un acuerdo formal con el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos.

²² Resolución DBCE-049-D de 10 de enero de 2000.

5. Difusión del concepto de dolarización y del uso del dólar. Un paso importante, con la vigencia legal de la dolarización en Ecuador, consistió en que el Gobierno debía explicar la dolarización en los medios de comunicación de forma clara y sencilla, de tal modo que todas las personas pudieran entenderla.
6. Dolarización de cuentas y contabilidades. La Ley de Transformación Económica del Ecuador dispuso que todos los activos y pasivos tales como los depósitos en los bancos, los préstamos bancarios y los demás instrumentos financieros se convirtieran a dólares, así como también la contabilidad de todas las entidades sean éstas públicas, privadas o mixtas.
7. Nuevo papel del Banco Central en la dolarización. El Banco Central del Ecuador deja de tener política monetaria y conserva tres funciones principales. En primer lugar, sigue emitiendo moneda fraccionaria; en segundo lugar, los reglamentos interbancarios se efectúan a través del Banco Central y finalmente el sector público no financiero sigue teniendo sus depósitos en el Banco Central.

3.3.1. Fines que perseguía la dolarización

Los fines que perseguía la dolarización eran I) estabilizar la situación económica del país, II) reducir las presiones inflacionarias, III) eliminar el riesgo cambiario y de esta manera evitar la devaluación de manera acelerada y IV) restaurar la confianza de los agentes económicos.

El año 1999, estuvo marcado por la inestabilidad, con graves repercusiones económicas, una crisis financiera generalizada, una inflación acentuada, junto con una política económica errada. El país se encontraba atravesando una situación desesperada, la rápida depreciación del sucre generaba condiciones de pérdida de confianza del público y de inestabilidad económica.

Así pues, con el nuevo régimen cambiario se pretendía frenar la tendencia inflacionaria y reducir las prácticas especulativas sobre el tipo de cambio. Del mismo modo, al renunciar a la emisión monetaria, bajarían drásticamente las tasas de interés, eliminando las expectativas

inflacionarias. La dolarización significaba un cambio radical, capaz de romper con la falta de credibilidad e incertidumbre en un sistema colapsado.

3.3.2. Argumentos con los cuales se defendió la dolarización

La idea de tener un tipo de cambio fijo se estaba analizando desde el año 1996, durante la presidencia de Abdala Bucaram (1996-1997), quien había propuesto en el Plan de Acción Inmediata del Gobierno Nacional, un sistema monetario convertible, cuyo asesoramiento estaba dirigido por Domingo Cavallo, ministro de economía en el período presidencial de Carlos Menem, que impulsó la convertibilidad en la Argentina.

La medida fue rechazada tenazmente por los partidos políticos conservadores, las cámaras de producción, los sectores populares, los medios de comunicación colectivos, esto sumado a un conjunto de medidas monetaristas, que empobrecían a los sectores de ingresos medios y bajos, lo que dio como resultado un estallido social, pocos meses antes de arrancar la convertibilidad, pues en febrero de 1997, el gobierno sería derrocado.

En enero del año 2000, a los tres años del fracaso de la convertibilidad propuesta por Bucaram, el presidente Jamil Mahuad, se vio obligado a tomar una medida drástica, que rompiera con las expectativas inflacionarias de los agentes económicos por lo que informa por los medios de comunicación nacional, la adopción del régimen de dolarización, estableciendo un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar.

El plan de dolarización, al contrario de la convertibilidad planteada por Bucaram, contó con el apoyo de los grupos políticos de derecha y los medios de comunicación, que pronto salieron a respaldar el anuncio del presidente Mahuad. Cabe recalcar que la adopción de este régimen monetario no hubiera sido posible sin primero atravesar la crisis económica a finales de la década de los noventa.

Los defensores de la dolarización argumentaban que, aunque la misma no era una panacea para resolver los problemas ancestrales del país, era el camino a seguir para reducir de manera inmediata la tasa de inflación y la tasa de interés, con el fin de dinamizar la actividad

productiva, estimular las inversiones y propiciar mayor ingreso de capitales extranjeros al país.

Pablo Lucio Paredes, uno de los más grandes defensores de la dolarización, argumentaba que la adopción de este esquema monetario sólo aceleraría los cambios que el país necesitaba, lo cual desde su perspectiva representaba privatizar el petróleo, la electricidad, teléfonos; así como la seguridad social, y reducir aceleradamente el tamaño del Estado (Acosta, 2000, pág. 17).

Para el Instituto Ecuatoriano de Economía Política (Instituto Ecuatoriano de Economía Política [IEEP], 2000), la dolarización era el excelente primer paso a seguir dentro de un programa de reformas económicas. Su argumento radicaba en que el país ya estaba dolarizado extraoficialmente a gran escala sin recibir ningún beneficio por ello, en consecuencia, podía obtener mejores resultados implementándola oficialmente.

Cuadro 1: Liquidez total (M2). Millones de dólares. Periodo 1990 - 1999

Período	Liquidez total (M2) A=B+C	Moneda nacional B	Moneda extranjera C	Moneda nacional/M2	Moneda extranjera/M2
1990	1.688	1.621	66	96,06	3,94
1991	1.827	1.750	77	95,78	4,22
1992	2.007	1.878	129	93,55	6,45
1993	2.766	2.557	210	92,41	7,59
1994	3.909	3.506	402	89,71	10,29
1995	4.303	3.545	759	82,37	17,63
1996	4.976	3.940	1.036	79,18	20,82
1997	5.520	3.985	1.534	72,20	27,80
1998	5.153	3.425	1.729	66,45	33,55
1999	3.175	1.750	1.425	55,12	44,88

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

El Cuadro N°1 permite apreciar el paulatino proceso de dolarización informal a lo largo de la década del 90, pues, del 3,94% que en 1990 representaba los depósitos en dólares respecto de la liquidez del sistema monetario, pasó al 17,63% en 1995 y al 44,88% en 1999, lo que evidencia que los depositantes buscaban protegerse de la inflación y devaluación, manteniendo sus activos financieros en dólares, los depósitos en sucres perdieron confianza.

Es evidente entonces, que debido a la acelerada depreciación que sufrió el sucre en los 90, especialmente en el último año, la población ecuatoriana vio mermado su poder adquisitivo, provocando el retiro de depósitos en moneda nacional y la conversión de éstos a dólares.

Los precios para artículos costosos, como bienes inmuebles y vehículos, así como los costos de electricidad, agua y gasolina, estaban denominados en sucres, pero indexados en dólares. Por tal motivo, cada vez más el dólar era utilizado como medio de intercambio en la mayoría de las transacciones mercantiles, constituyéndose en la principal unidad de cuenta en la economía ecuatoriana.

En una dolarización extraoficial los gobiernos y los bancos tratan de crear una demanda artificial de la moneda local a través de la exigencia de regulaciones financieras, que terminan llevando a la economía a formas de intercambio menos eficiente, que impiden el crecimiento económico del país.

Esto obligó al gobierno de Mahuad (1998-2000), a acelerar el paso de una dolarización extraoficial a una oficial.

3.3.3. Críticas a la dolarización

El argumento más utilizado en contra de la dolarización implicaba la renuncia a la política monetaria, perdiendo la habilidad de devaluar la moneda. Para los opositores, la renuncia de la política monetaria y cambiaria era producto de incapacidad y no de un triunfo, como quiso hacer aparecer el gobierno de Mahuad en Ecuador (1998-2000). Por tanto, la dolarización significaba una gran derrota y falta de capacidad del gobierno para manejar la economía y su sistema financiero.

Para Acosta (2000), la moneda con la que un país trabaja representa la productividad de su economía, por lo tanto, al adoptar la dolarización se estaba suponiendo que la productividad del Ecuador era igual a la existente en Estados Unidos. Con la aplicación del régimen de dolarización plena se pasaría a depender directamente del ciclo económico de los Estados Unidos, con pocas posibilidades de desarrollar políticas contracíclicas cuando sean necesarias, debido a la desigualdad de ambas economías en su proceso de desarrollo.

El hecho de que la dolarización pueda eliminar la volatilidad del tipo de cambio nominal y reducir la inflación, no es garantía de crecimiento económico para un país dolarizado, ni mucho menos para el país que sea capaz de promover el desarrollo financiero (Levine y Carkovic, 2001).

Por otro lado, (Pachano, 1997), argumentaba que el problema del Ecuador no era la elección de un régimen de tipo de cambio, sino más bien de toda una política económica integral, que debía de ser profundamente diseñada, congruentemente planificada y firmemente implementada.

Con la dolarización se puede lograr mayor estabilidad de precios, pero no se puede obviar los múltiples costos sociales que conlleva y los riesgos que implica su rigidez. Cabe diferenciar estabilidad de precios con estabilidad macroeconómica real, mientras que para la primera serviría un tipo de cambio fijo, para la segunda se requiere un sistema de tipo de cambio flexible, que debería basarse en el aparato productivo ecuatoriano, que depende en gran medida de las fluctuantes exportaciones petroleras.

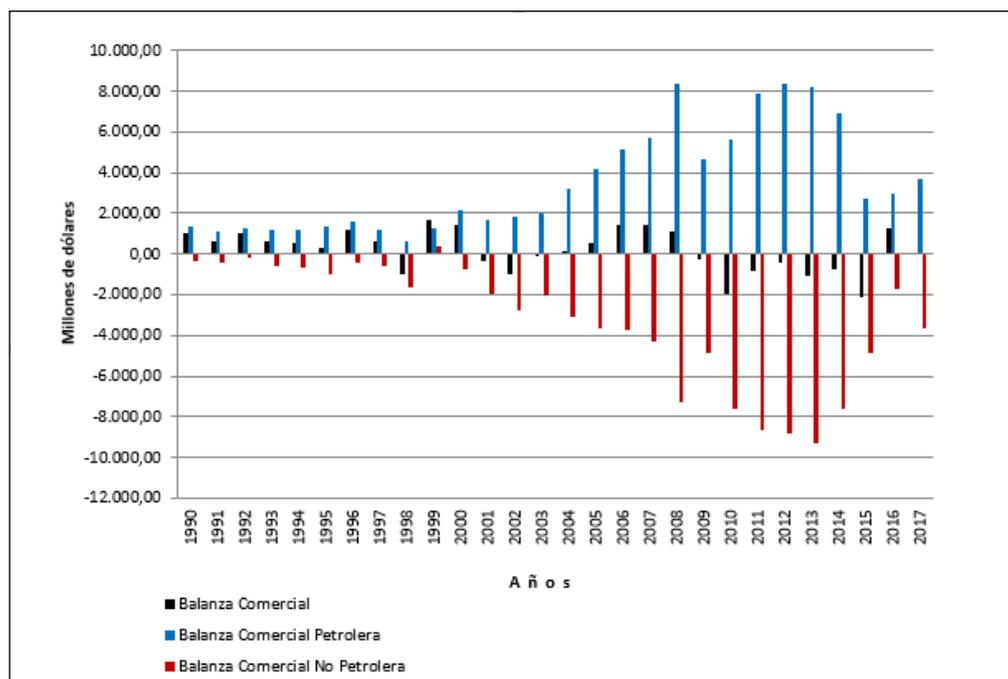
Otro efecto considerado era la relación comercial con los países vecinos. Ellos serían beneficiados al aprovechar la rigidez en el tipo de cambio, encontrando grandes ventajas comerciales. En el caso que países como Venezuela, Colombia, Perú, Brasil, opten por una devaluación de sus monedas, los productos de estos países serían más baratos, mientras que las exportaciones ecuatorianas, al subir sus precios en términos relativos, para mantenerse competitivas, tendrían que presionar sus costos hacia abajo reduciendo salarios o provocando mayor desempleo.

La evolución de la balanza comercial ecuatoriana se puede observar en el gráfico N°1, donde se evidencia una fuerte dependencia del petróleo. Siendo éste su principal producto de exportación, se observa un saldo positivo en la balanza comercial petrolera desde 1990 hasta el año 2017, cabe destacar la fuerte reducción que tuvo en el año 2015 por la caída del precio del petróleo.

Por otra parte, la balanza comercial no petrolera muestra una tendencia negativa, no obstante, este saldo se vuelve más negativo a partir de la dolarización, por lo que a primera vista se

podría concluir que el tipo de cambio fijo afectó la balanza comercial no petrolera, al no poder devaluar nominalmente y hacer más competitivas las exportaciones; sin embargo, hay que tener en cuenta el crecimiento de la economía y el mayor gasto público en el que incurrió el gobierno del presidente Rafael Correa (2007-2017), lo cual llevó a demandar más importaciones.

Gráfico 1: Balanza Comercial: petrolera y no petrolera



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador. Información estadística mensual, boletín varios números.

Uno de los grandes críticos de la dolarización es el expresidente del Ecuador Rafael Correa, quien sostenía que entrar en el régimen de dolarización no fue una solución, si no, un problema (Correa, 2012). Sin embargo, durante su mandato continuó con el actual sistema debido a que el costo de abandonar la dolarización sería muy grande.

3.4. Reformas Legales

Para que el esquema de dolarización aplicado en Ecuador tenga viabilidad fue necesario realizar una serie de reformas a los cuerpos legales existentes, modificaciones que fueron recogidas en la Ley para la Transformación Económica del Ecuador “Ley Trolebús”²³. Se

²³ Hubo tres proyectos para la transformación económica del Ecuador. El primero fue Ley Trole 1, aprobada en marzo 2000 y puso énfasis en la privatización de las empresas estatales. El segundo proyecto para la

reformó la Ley de Régimen Monetario para la libre circulación del dólar, y la continuidad de circulación del sucre como moneda fraccionaria; así como también para reformar el BCE.

Se establecía con la nueva ley que todas las operaciones del sistema financiero se debían expresar y realizar en dólares de los Estados Unidos y se determinaba un ajuste de las tasas de interés a fin de evitar que se obtenga ganancias especulativas con dicho proceso. Este reajuste se realizó por una sola vez, alcanzando niveles de 16,82% la tasa activa y 9,35% la tasa pasiva.²⁴

La Ley de Transformación Económica reformó la Ley de Régimen Monetario, la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, la Ley de Reordenamiento en materia económica en el área Tributario-Financiera, la Ley de Finanzas Públicas, el Código de Comercio, la Ley de Hidrocarburos, la Ley del Régimen del Sector Eléctrico, la Ley de Telecomunicaciones, la Ley de Presupuestos del Sector Público, el Código de Trabajo, la Ley de Contratación Pública, entre otras. Todas estas reformas legales tenían como finalidad viabilizar la dolarización integral (Vicuña, 2007).

En octubre de 2005, el BCE empezó a publicar tasas de interés nominales promedios ponderadas por tipo de crédito, con la finalidad de otorgar mayor transparencia de los costos en los distintos mercados crediticios, aumentar la competencia entre las entidades financieras y permitir que los agentes económicos cuenten con mayores elementos en la toma de decisiones respecto a sus proyectos de inversión (BCE, 2005).

En julio del 2007, se aprobó la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito, la misma que estableció reformas a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, a la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado y a la Ley de Reordenamiento en Materia Económica en el Área Tributario-Financiero.

transformación económica del Ecuador fue la Ley Trole 2, que fue una prolongación de la Ley Trole 1. Finalmente, la Ley Trole 3 que ejecuta reformas a la Ley Trole 2.

24 Para transformar las tasas de interés de sucres a dólares se promulgó la Ley de Desagio (Capítulo II de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, publicada en el Registro Oficial N°34, el 13 de marzo del 2000), que permitía el ajuste de tasas de interés, tanto para los créditos como para los depósitos.

Entre las principales reformas efectuadas, tenemos las siguientes:

- Establecer que el sistema financiero cuente con un Fondo de Liquidez²⁵.
- Expresar el costo del crédito exclusivamente en la tasa de interés efectiva, incluidos los impuestos de ley.
- Fijar las tarifas que cobren por servicios activos, pasivos o de cualquier otra naturaleza que presten las instituciones financieras, las mismas serán acordadas libremente entre las partes contratantes y tendrán como máximo el promedio por servicio del sistema más dos desviaciones estándares.
- Prohibir el cobro de tarifas, comisiones y gastos que no correspondan a servicios efectivamente prestados o gastos incurridos en operaciones.

En octubre de 2015, se expide la Norma de Servicios Financieros, en donde se determina cargos máximos por servicios financieros, de las entidades del Sector Financiero Público y Privado, actualizados mediante consensos que se generan en la necesidad de las entidades financieras (Junta de Regulación Monetaria y Financiera, 2015).

25 El Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano actuará en calidad de prestamista de última instancia y otorgará préstamos de liquidez a las instituciones financieras privadas que se hallan sujetas a la obligación de mantener encaje de sus depósitos en el Banco Central del Ecuador (Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, 2008).

4. ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO Y SITUACIÓN ECONÓMICA EN EL PERÍODO POST DOLARIZACIÓN

4.1. Antecedentes

El sistema bancario privado, ha tenido que enfrentar una serie de problemas a lo largo del tiempo, debido al abundante crédito externo y al fácil acceso a préstamos auspiciados por los gobernantes.

Hasta 1960, la competencia bancaria era prácticamente desconocida. Las pocas instituciones financieras que existían en el país de vez en cuando hacían publicidad y promociones, no existía una gran infraestructura bancaria, en consecuencia, la mayor parte del patrimonio, era otorgado a los clientes en forma de créditos.

Así mismo, las operaciones con divisas extranjeras eran restringidas. Los bancos ecuatorianos no podían captar depósitos u otorgar préstamos en moneda extranjera. El tipo de cambio era manejado por el gobierno, y las tasas de interés eran fijadas por regulaciones del gobierno, con el objetivo de mantenerlas bajas para facilitar los préstamos auspiciados por los gobernantes.

A partir de los años setenta, la bonanza petrolera incentivó el establecimiento de sucursales por parte de instituciones extranjeras y el ingreso de nuevos bancos nacionales incrementando en gran proporción el número de oficinas bancarias de 105 a 315 entre 1970 y 1985 respectivamente (Silva, 2000).

A partir de este período se puede observar el aumento precipitado de bancos comerciales, financieras, empresas de arrendamiento mercantil (*leasing*) y demás intermediarias de dinero. El desmedido crecimiento de las instituciones financieras frente a la pobre legislación bancaria, la falta de controles por parte de las entidades del Estado y el prolongado período recesivo de la economía, permitieron deficiencias en el sistema financiero que más tarde desembocarían en una severa crisis.

Durante la década de 1980 se empieza a presenciar problemas en este sector, especialmente a partir de 1982, cuando estalla la crisis de la deuda externa en América Latina,

encontrándose las instituciones financieras sumergidas en una de sus peores tragedias, ante la excesiva competencia, el endeudamiento propio de las mismas, la mayor proporción de patrimonio invertidos en activo fijo, la dificultad del cobro de cientos de millones de sucres otorgados en préstamos sin suficientes garantías, la elevación de las tasas de interés en el mercado internacional, el cierre de líneas de crédito internacionales y las pérdidas cambiarias, provocaron que las utilidades de estas instituciones se redujeran. Este escenario condujo al incumplimiento de las obligaciones asumidas en el extranjero, por lo que en 1983 dichos compromisos fueron asumidos por el BCE, mediante la sucretización de la deuda externa.

En efecto, la sucretización de la deuda externa, implementada en el gobierno de Oswaldo Hurtado en 1983, jugó un papel importante en la historia de la economía ecuatoriana. La sucretización consistió en otorgar un enorme subsidio a empresarios y banqueros que con la medida ya no debían dólares a la banca privada extranjera sino sucres al BCE; endosándose la deuda externa privada a todos los ecuatorianos, en condiciones ventajosas de tasas de interés, tipos de cambio y plazos, que luego durante el gobierno de León Febres Cordero (1984-1988) se extenderían las ventajas en lo que respecta a plazos (Vicuña, 2007). Con la sucretización el gobierno subsidió a través del BCE, al sector productivo y bancario que se encontraba fuertemente endeudado con el exterior.

Durante los años 1980 y hasta 1992 se dio un prolongado proceso de salvataje y proteccionismo de la banca ecuatoriana, programas de anticipos extraordinarios para los bancos con problemas de liquidez y de solvencia, fueron aprobados por la Junta Monetaria, la Superintendencia de Bancos y el Banco Central.

En junio de 1992 y mayo de 1994 se modernizó la Ley de Régimen Monetario y la Ley General de Bancos, en su orden; las reformas de estas leyes representaron un cambio radical en el funcionamiento del sistema monetario, financiero, crediticio y fiscal del país.

Con estos nuevos cuerpos legales Ecuador experimentó un crecimiento en el número de intermediarios financieros, aumentando la oferta de servicios bancarios, así comenzó una nueva etapa de auge crediticio en el país.

La Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGISF), se dictó en el año de 1994, en reemplazo a la Ley General de Bancos de 1927, que venía aplicándose en un marco legal insuficiente para la regulación del sistema financiero y las nuevas condiciones económicas del país y del mundo. El objetivo de la LGISF era transformar la estructura del sector, pasando de un sistema bancario protegido por el gobierno a un esquema de banca universal, para enfrentar la globalización tanto en el ámbito nacional como el internacional.

La política de liberalización del sistema financiero contribuyó al libertinaje bancario, en tanto que la autorregulación que se pretendía, terminó en desregulación total; siendo esta la raíz de la crisis de 1999.

La falta de controles efectivos y oportunos de la Superintendencia de Bancos condujo a que dicho organismo se convirtiera en espectadora del “festín bancario”, cuyas manifestaciones principales se resumen en: los créditos vinculados que se otorgaban a personas y empresas relacionados con los dueños de la banca privada; el envío indiscriminado de inversiones a agencias del exterior; el uso de parte de la Reserva Monetaria Internacional (RMI) para obtener importantes y multimillonarias ganancias producto de los diferenciales cambiarios, cuando se aplicaba casi de forma simultánea por parte del BCE, devaluaciones de la moneda; entrega de créditos de diferente naturaleza sin tener las garantías necesarias y con dificultades de recuperación, otorgados por parte del BCE; elevados gastos de operación para mejorar las posibilidades de competir con un excesivo número de bancos en un mercado pequeño (Vicuña, 2012).

El año de 1999, estuvo marcado por la inestabilidad del sistema financiero ecuatoriano en medio de acciones fraudulentas de administradores de la banca. El feriado bancario declarado por el Ejecutivo mostró la profundidad de la crisis, esto causó mayor incertidumbre y deterioro de confianza de los agentes económicos.

Ante un descontento generalizado de la población ecuatoriana, el 9 de enero del 2000 el gobierno adopta la dolarización oficial. El esquema de dolarización adoptado requería una serie de reformas legales, este paquete de reformas se denominó Ley de Transformación Económica del Ecuador (leyes “trole 1”, “trole 2” y “trole 3”) y nuevamente sus reformas,

con las que se buscó acelerar las privatizaciones y el proceso de liberalización de la economía.

4.1.1. Sistema Financiero Nacional

Un sistema financiero es el conjunto de instituciones que tiene como objetivo canalizar el ahorro de las personas. Esta canalización de recursos permite el desarrollo de la actividad económica (producir y consumir) haciendo que los fondos lleguen desde las personas que tienen recursos monetarios excedentes hacia las personas que necesitan estos recursos. Los intermediarios financieros crediticios se encargan de captar depósitos del público y, por otro lado, prestarlo a los demandantes de recursos. (Superintendencia de Bancos, s.f.)

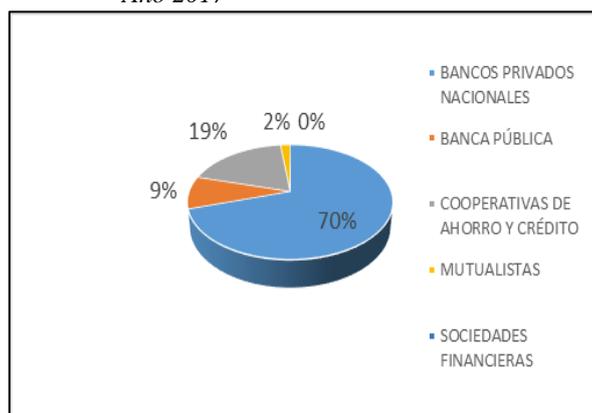
El sistema financiero nacional, se divide en instituciones financieras públicas, entidades financieras privadas, instituciones de servicios financieros y entidades de seguros y reaseguros profesionales²⁶.

Los bancos públicos, privados, sociedades financieras, y las instituciones de servicios financieros son regulados por la Superintendencia de Bancos; mientras que, las cooperativas de ahorro y crédito y las mutualistas son reguladas por la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria y finalmente las entidades de seguros y reaseguros privados son reguladas por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros.

Las entidades financieras privadas, son las entidades más importantes en el manejo de la intermediación financiera y liquidez del sistema, ya que captan el mayor volumen de depósitos y otorgan la mayor cantidad créditos del sistema financiero nacional, como se puede apreciar en los Gráficos 2 y 3.

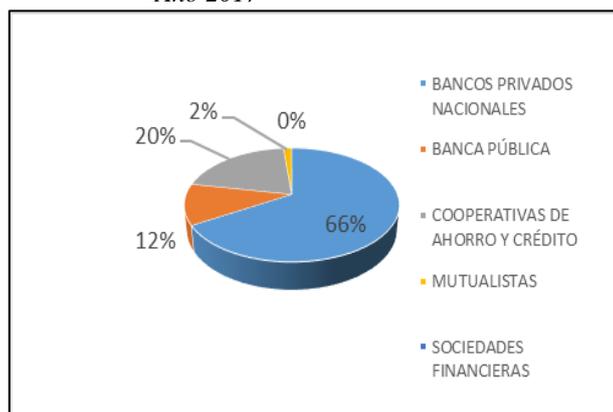
²⁶ El artículo 309 de la Constitución de la República del Ecuador, señala “el sistema financiero nacional se compone de los sectores público, privado y del popular y solidario, que intermedian recursos del público y prescribe que cada uno de estos sectores contará con normas y entidades de control específicas y diferenciadas, que se encargarán de preservar su seguridad, estabilidad, transparencia y solidez”.

*Gráfico 2. Depósitos en Instituciones Financieras
Año 2017*



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

*Gráfico 3. Créditos en Instituciones Financieras
Año 2017*



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Bancos y la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria.

En las Instituciones Financieras Públicas, tenemos el Banco Central del Ecuador, antes emisor de la moneda el sucre, pero hoy dedicado fundamentalmente a la investigación y al manejo monetario y su relación con la economía²⁷, en el marco de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, y la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado.

²⁷ El Banco Central del Ecuador, prioriza los siguientes ejes: 1). Innovación y desarrollo del Sistema Nacional de Pagos: reducir los costos de transacción, aumentar la velocidad de circulación del dinero, democratizar el acceso al sistema de pagos y medios de pago alternativos como el dinero electrónico. 2) Inclusión financiera: priorizar el acceso a servicios financieros de calidad, con preferencia a los actores de la economía popular y solidaria. 3) Regulación monetaria y financiera: garantizar el uso eficiente de la liquidez a favor de los seres humanos y por sobre los intereses del capital. 4) Gestión de las reservas: optimizar la utilidad social de las

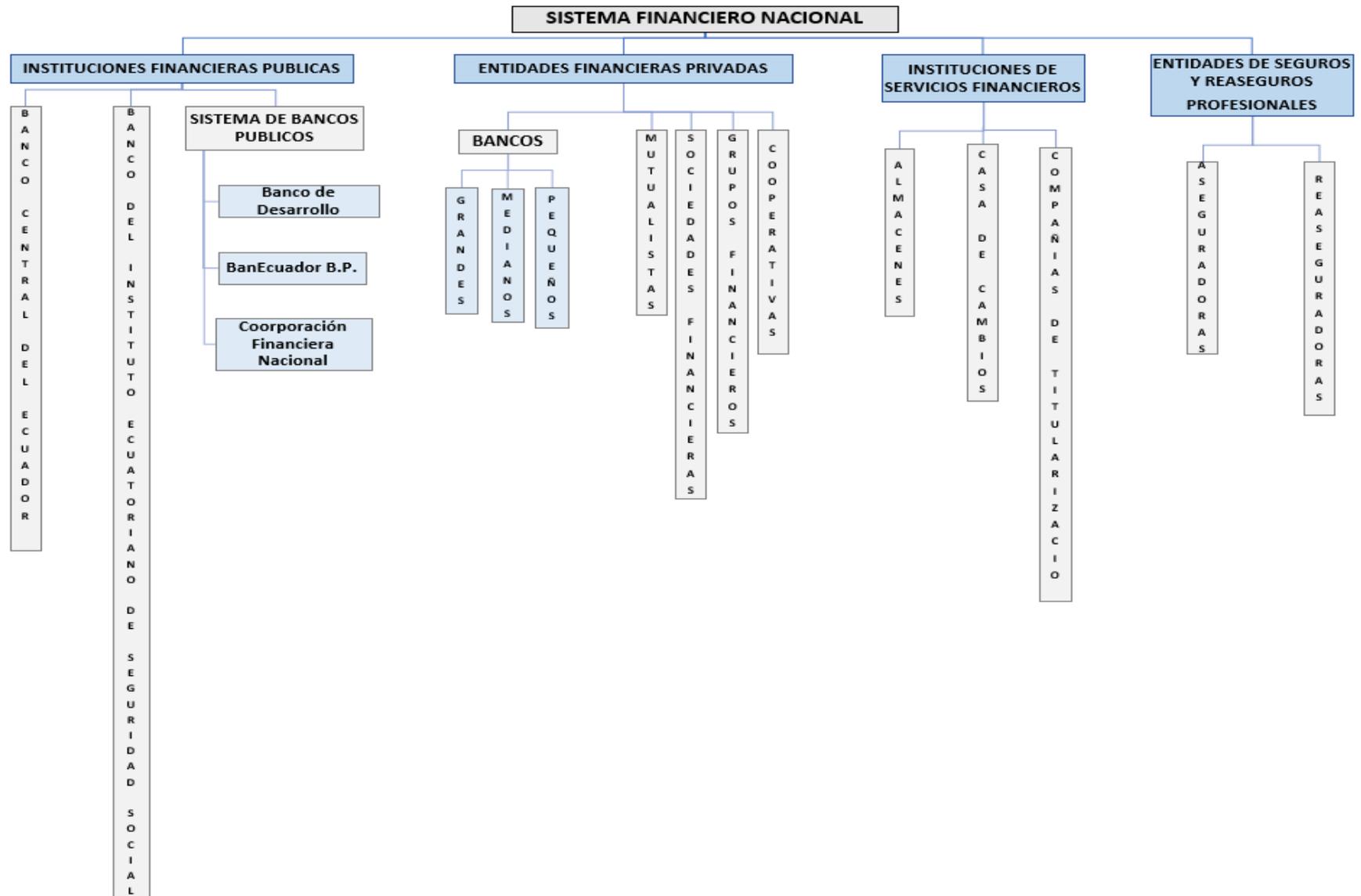
El Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), y el sistema de bancos públicos, constituyen las entidades financieras públicas que manejan los recursos monetarios del sector público y de los afiliados del seguro social.

Las entidades financieras privadas, en cambio constituyen los bancos privados grandes, medianos y pequeños, que, junto a las mutualistas, sociedades financieras, grupos financieros y cooperativas, crean financiación para promover el desarrollo de las actividades productivas y las relaciones interbancarias de intermediación.

Finalmente, están las instituciones privadas dedicadas a la canalización de servicios financieros y seguros, que no captan depósitos, entre los cuales tenemos: Almaceneras, Casas de Cambio, Compañías de Titularización, Aseguradoras y Reaseguradoras.

inversiones domésticas y externas.5) Integración financiera y monetaria regional: apoyar la integración regional y la inserción estratégica del país a la economía mundial.

Gráfico 4: Sistema Financiero Nacional



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, diciembre 2017.

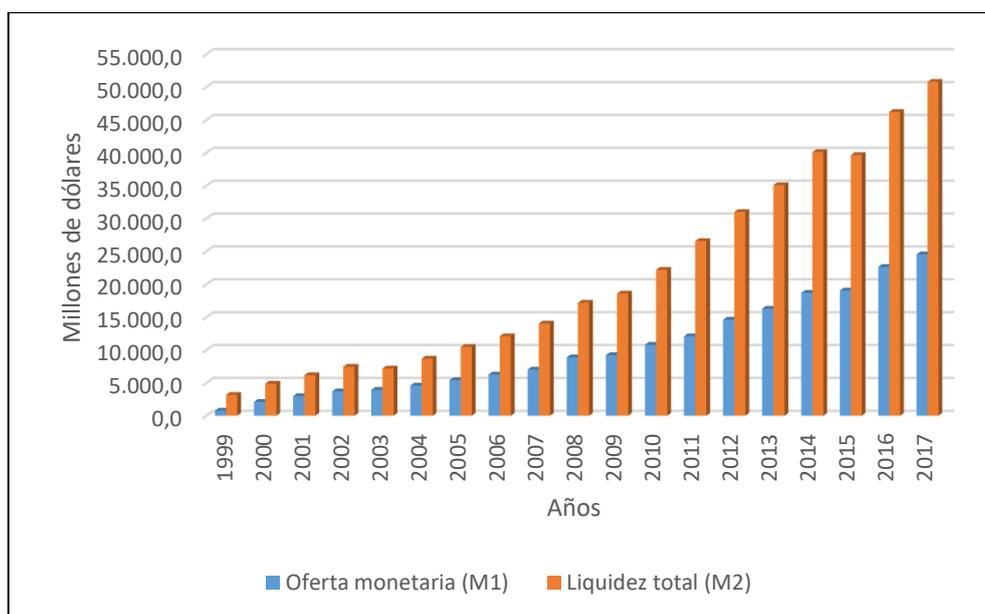
4.1.2. La política monetaria

El comportamiento del sistema financiero se ve reflejado por la evolución de algunas variables. Tanto la oferta monetaria (M1) como la liquidez del sistema (M2) tuvieron un comportamiento creciente desde 1999 hasta el 2017.

M1 (oferta monetaria), está integrada por la cantidad de dinero que disponen los agentes de manera inmediata para efectuar transacciones; el dinero en sentido estricto, se contabiliza como la suma de las especies monetarias²⁸ en circulación más los depósitos en cuenta corriente²⁹.

Por otra parte, M2 (liquidez total) comprende el dinero en sentido amplio que incluye M1 y el cuasidinero (formado por los depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondo de tarjeta habientes y otros depósitos) (BCE, 2017).

Gráfico 5: Oferta monetaria (M1) y Liquidez total (M2)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

²⁸ Las especies monetarias son los medios de pago, instrumentos materiales o títulos en los cuales se expresa el dinero.

²⁹ Depósitos en cuenta corriente o también llamados depósitos a la vista.

En el gráfico N°. 5, se puede observar el crecimiento de la oferta monetaria y liquidez total, lo cual refleja la alta monetización de la economía, provocada básicamente por el alto crecimiento de las exportaciones, tanto de petróleo como de las exportaciones primarias.

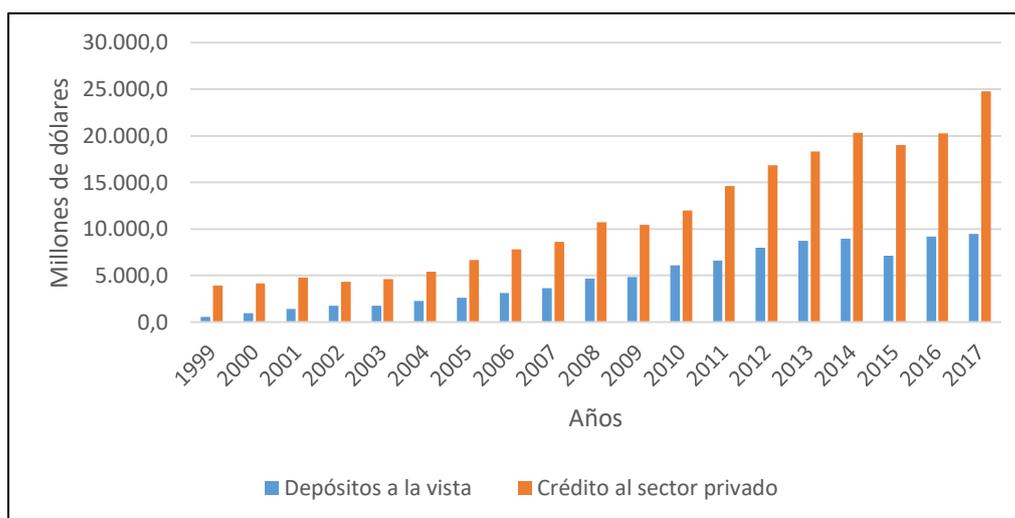
En el campo financiero se ha producido también un aumento del ingreso, producto de la creación del dinero secundario, que se realiza a través de mayores depósitos en cuentas corriente y el mayor volumen de crédito otorgado por los intermediarios financieros; repatriación de capitales de la banca privada; repatriación de reservas internacionales; uso de recursos financieros del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, entre otros.

Efectivamente, la oferta monetaria en el año 2000 registró un saldo de USD 2.092,2 millones de dólares, al concluir el año 2010 este agregado presentó un stock de USD 10.776,1 millones, en tanto que al finalizar el 2017 alcanzó un valor de USD 24.530,5 millones.

Así mismo, la liquidez total en el año 2000 presentó un saldo de USD 4.874,7 millones de dólares, en el año 2010 un valor de USD 22.189,4 millones; mientras que en el año 2017 este agregado registró un monto de USD 50.790,8 millones como se observa en el anexo 2.

En el gráfico Nro. 6 se puede observar un comportamiento creciente de los depósitos y créditos desde la dolarización hasta el año 2017. Sin embargo, en el año 2015 se observa una reducción en los créditos por una baja de los depósitos en el sistema financiero, producto de la desaceleración de la economía ecuatoriana provocada por la caída de los precios del petróleo y la apreciación del dólar.

Gráfico 6: Depósitos en cuenta corriente y créditos al sector privado



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Por otra parte, el aumento del ingreso financiero, también se vio reflejado como producto de la política gubernamental de repatriación de reservas internacionales de libre disponibilidad (RILD), cuyo objetivo era destinar esos recursos a fortalecer el crédito productivo y en la construcción de infraestructura de la economía ecuatoriana.

Para viabilizar la repatriación de una parte de la reserva internacional de libre disponibilidad, se creó el capítulo V Inversión Doméstica del Ahorro Público, del Libro I de Política Monetaria-Crediticia, según regulación N° 200-2009 del Directorio del Banco Central de Ecuador, el 24 de septiembre de 2009.

El objetivo de la creación de la cuenta de inversión doméstica era “canalizar los excedentes de liquidez provenientes de las distintas fuentes del ahorro público a la economía nacional, a través de las instituciones financieras públicas e instrumentos financieros reembolsables” (BCE, 2013).

De esta manera, el gobierno del presidente Rafael Correa (2007-2017), repatrió USD 130 millones, invertidos por el Banco Central del Ecuador a la banca pública en un plan de estímulo encaminado a financiar proyectos de vivienda y microcréditos.

Adicionalmente, el financiamiento a la banca pública tuvo otras fuentes de ingreso: Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (mediante titularizaciones de cartera), Banco

de Desarrollo de América Latina CAF (línea de \$ 100 millones aprobada para 2010), BCE (1% del encaje bancario) (Paz, Castellanos, & Anda, 2013, pág. 14).

Por otra parte, para repatriar capitales que la banca privada tenía depositados en bancos del exterior, en el año 2009, el Banco Central del Ecuador reguló el esquema de reservas mínimas de liquidez que el sistema financiero ecuatoriano debía mantener dentro del país.

De esta manera, se estableció que los bancos privados tendrían un coeficiente de liquidez doméstica, que es la proporción mínima de reservas locales sobre reservas totales. Las reservas locales de los bancos privados debían constituir al menos el 45% de las reservas totales (BCE, 2013).

Esta regulación generó que retornen USD 600 millones, que la banca privada ecuatoriana, mantenía depositados en bancos del exterior, hasta fines de agosto de 2009.

En el caso del encaje bancario del 8% al final del período del año 2000, este se redujo al 4% en el 2001 y desde el 2009 al 2% en adelante. Mediante regulación del 11 de Julio del 2012 se dispone que el encaje bancario de las entidades financieras cuyos activos superen los USD 1000 millones sea del 5% (BCE, 2016).

4.1.3. La política crediticia

4.1.3.1. Principales relaciones

El comportamiento de las relaciones monetarias del período de dolarización se muestra en el Cuadro Nro. 2, al analizar el periodo comprendido entre 1999 y el año 2017. Así, los depósitos a la vista respecto a la oferta monetaria representaron el 73,67% en el año 1999, y a partir de la dolarización hasta el año 2017 tuvo una participación que fluctuó entre 37% (2015) y 56% (2010).

Cuadro 2: Principales indicadores del sistema bancario privado. Relaciones porcentuales. Período 2000 – 2017

Años	Depósitos a la vista/Oferza Monetaria	Cuasidinero/Oferza Monetaria	Patrimonio Bancario/Cuasidinero	Patrimonio Bancario/Crédito al Sector Privado
1999	73,67	295,09	19,54	11,36
2000	45,07	126,04	17,44	11,03
2001	47,81	95,77	16,18	9,60
2002	47,65	84,33	17,73	12,73
2003	44,72	76,55	22,46	14,73
2004	49,00	75,71	23,28	14,91
2005	48,44	77,52	22,58	14,17
2006	49,69	76,81	25,70	15,84
2007	51,53	78,93	25,99	16,66
2008	52,48	73,54	26,01	15,81
2009	52,81	78,97	25,71	17,94
2010	56,53	77,98	24,80	17,41
2011	54,90	87,72	23,41	16,97
2012	54,79	81,70	23,24	16,49
2013	53,57	82,81	21,59	15,89
2014	47,91	82,84	20,25	15,44
2015	37,46	76,50	22,63	17,32
2016	40,45	71,97	21,63	17,39
2017	38,50	72,72	23,64	17,04

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

El cuasidinero formado por depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, fondo de tarjeta habientes y otros depósitos, representó el 295,09% con respecto a la oferta monetaria en el año 1999, significando que los agentes económicos mantuvieron grandes reservas de liquidez, que fueron utilizadas por el sistema bancario para depositarlas en el exterior, dado que el crédito interno registró un decrecimiento de 28% en el año 1999, coincidiendo con el desenlace de la crisis. En este proceso hay que considerar también el congelamiento de depósitos decidido por la autoridad monetaria.

La relación cuasidinero con respecto a la oferta monetaria fue reduciéndose a partir del año en que se dolariza la economía hasta tener una participación relativamente estable del 78% desde el 2003 hasta el 2017.

Así mismo, al revisar el comportamiento del patrimonio bancario con respecto al crédito al sector privado, se destaca que el crédito otorgado a este sector no tiene el respectivo respaldo de la banca, puesto que representó el 11.36% en el año 1999 y el 17.04% en el año 2017, lo cual pone de relieve que más del 82% del crédito al sector privado no tenía respaldo patrimonial de la banca.

Con la finalidad de proteger los ahorros de los depositantes, se creó la Ley Seguridad Financiera el 30 de diciembre de 2009, que “establece la obligatoriedad de crear el Fondo de Liquidez como prestamista de última instancia para créditos de liquidez a las instituciones financieras sujetas a encaje o reserva legal” (Vicuña, 2012, pág. 90), proceso que se encontraba garantizado anteriormente por el Estado.

4.1.3.2. Tasa de Interés y Costo del Crédito

El indicador más importante del costo del crédito que aparece en el Cuadro N°3, son las tasas de interés que manejó el sistema financiero ecuatoriano en el período 1999 - 2017. Con el fin de captar los recursos monetarios del mercado, la banca ofertó altas tasas de interés en el año 1999. El movimiento de la tasa de interés está relacionado con las variables tipo de cambio e inflación que contribuyeron a desvalorizar la moneda ecuatoriana (sucre) hasta su eliminación en el año 2000.

A partir de la política de dolarización, las tasas de interés activas y pasivas fueron reduciéndose gradualmente, generando una disminución del margen financiero, que en el año 2017 alcanzó el 3,01%, ubicándose por encima de la tasa de interés del Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos que fue de apenas 1,50% en el 2017.

Cuadro 3: Tasas de interés nacionales e internacionales. Período 2000 – 2017

AÑOS	Tasa de interés activa	Tasa de interés pasiva	Margen Financiero	Fondos Federales EEUU	PRIME New York
1999	65,02	48,29	16,73	4,75	8,50
2000	15,25	8,33	6,92	6,63	9,50
2001	15,53	6,63	8,91	1,75	4,75
2002	14,36	5,16	9,20	1,25	4,25
2003	12,03	5,30	6,73	1,00	4,00
2004	10,39	4,02	6,37	2,25	5,25
2005	8,84	3,81	5,03	4,25	7,25
2006	8,85	4,35	4,50	5,25	8,25
2007	10,06	5,33	4,73	4,25	7,25
2008	9,77	5,53	4,24	0,25	3,25
2009	9,20	5,40	3,80	0,25	3,25
2010	9,03	4,57	4,45	0,25	3,25
2011	8,35	4,56	3,78	0,25	3,25
2012	8,17	4,53	3,64	0,25	3,25
2013	8,17	4,53	3,64	0,25	3,25
2014	8,12	4,90	3,21	0,25	3,25
2015	8,33	5,34	2,98	0,50	3,50
2016	8,69	5,73	2,96	0,75	3,75
2017	7,92	4,91	3,01	1,50	4,50

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Para otorgar mayor transparencia de los costos en los distintos mercados crediticios, el BCE empezó a publicar tasas de interés nominales por segmento de crédito a partir de octubre del 2007. En el cuadro N° 4, se observa altas tasas de interés especialmente para el sector de microcrédito, haciendo cada vez más difícil a los emprendedores acceder a estos créditos. Las tasas de interés domésticas son muy altas en todos los segmentos si se las compara con las tasas de Estados Unidos, país de donde proviene el dólar utilizado en la economía ecuatoriana.

Cuadro 4: Tasas de interés referenciales nominales por segmento de crédito.
Período 2007 - 2017

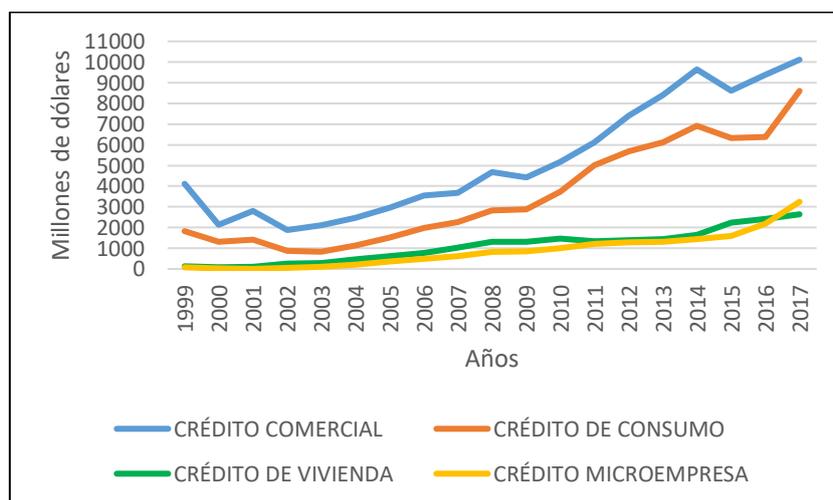
Años	Tasas de interés			
	Sector productivo	Microcrédito	Consumo	Vivienda
2007	10,72	23,5	18,00	12,13
2008	9,14	22,91	15,76	10,87
2009	9,19	23,29	17,94	11,15
2010	8,68	23,11	15,94	10,38
2011	8,17	22,44	15,91	10,64
2012	8,17	22,44	15,91	10,64
2013	8,17	22,44	15,91	10,64
2014	8,19	22,32	15,96	10,73
2015	9,2	24,25	16,21	10,89
2016	8,48	21,48	16,77	10,86
2017	7,75	21,07	16,7	10,52

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

*Vivienda de Interés Público.³⁰

En el gráfico Nro. 7, se observa que el mayor destino del crédito de la banca privada ecuatoriana, está dirigido al sector comercial, seguido del crédito de consumo; mientras que el crédito a la microempresa, es uno de los más bajos, provocado por las altas tasas de interés que cobra el sistema financiero a este sector.

Gráfico 7: Tipos de créditos Banca Privada. Ecuador. Período 1999-2017



Fuente: Superintendencia de Bancos, boletines financieros, varios números.

³⁰ La Junta Monetaria estableció en abril del 2015, la reducción de la tasa de interés en los préstamos para vivienda de interés público; es decir, cuyo valor no supere los USD 70.000 o los USD \$890 por metro cuadrado, con plazos de hasta 20 y 25 años.

Por otra parte, un factor importante en la entrega de créditos externos es el riesgo país, que mide la capacidad y la predisposición de un país para honrar las deudas con sus acreedores.

Un riesgo país elevado influirá en las decisiones de inversión, que determinará una mayor tasa de interés global y un menor flujo de fondos hacia el país. De esta manera, un costo elevado de endeudamiento del Estado también elevará el costo de endeudamiento del sector privado, dado que la tasa de interés que paga el gobierno constituye el piso a partir del cual los inversionistas externos e internos le prestarán a las empresas; esto a su vez, ocasiona efectos depresivos en la inversión, empleo y crecimiento económico. Por lo tanto, ninguna empresa podrá tener un riesgo menor al de su país (Paredes, 2008).

Este indicador, incide en la tasa de interés que los acreedores externos le prestan al Estado y al sector privado. De esta manera, mientras más alta sea la calificación de riesgo país, mayor será la tasa de interés a la cual los inversores prestarán dinero al gobierno y empresarios de una nación. Por lo tanto, el riesgo país tiene una gran influencia en las operaciones financieras o comerciales realizadas entre residentes y no residentes de un país.

En el Cuadro N°5, se observa que en los años 1999 y 2008 el riesgo país del Ecuador es alto, debido a la crisis financiera de 1999 y a la declaración de “*deuda ilegítima*” a una parte de la deuda externa, por parte del expresidente Rafael Correa Delgado. En diciembre de 2017 el riesgo país era de 459 puntos, el más bajo registrado a partir de la dolarización, la recuperación del precio del petróleo y el cumplimiento de los compromisos crediticios del país con el exterior, han sido factores que han incidido en la reducción de este índice.

Cuadro 5: Riesgo país EMBI Ecuador. Período 1998 – 2017

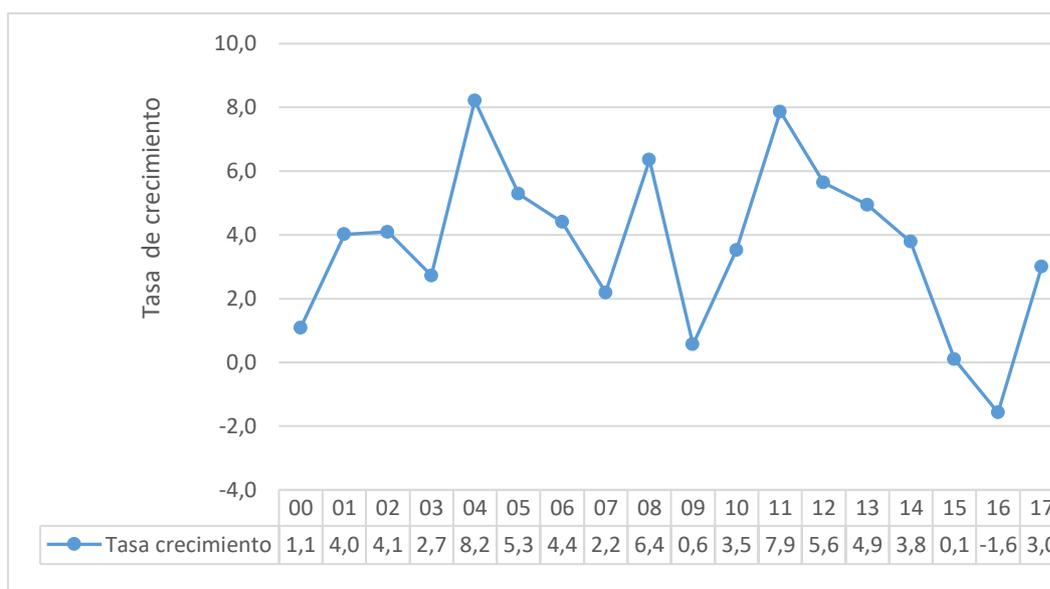
Años	Puntos básicos
	Riesgo País - Índice Bonos Mercados Emergentes (EMBI+)
	A fin de período
1999	3353
2000	1415
2001	1233
2002	1801
2003	799
2004	690
2005	669
2006	920
2007	614
2008	4731
2009	769
2010	913
2011	846
2012	826
2013	530
2014	883
2015	1266
2016	647
2017	459

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

4.1.3.3. Producción, Crédito e Inflación

La relación entre producción, crédito e inflación es importante porque da cuenta del impacto que el crédito y la inflación tiene en la producción. El movimiento productivo reflejado en las tasas de crecimiento reales, representaron un crecimiento sostenido desde el año 2000 hasta el 2015 como se puede observar en el gráfico N°8, mientras que en el año 2016 presentó un decrecimiento del 1.6%, en el año 2017 se recupera con un crecimiento del 3%.

Gráfico 8: PIB Real Ecuador. Tasa de Crecimiento. Período 2000-2017



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Por otra parte, los resultados de la inflación registrada en Ecuador durante la vigencia de la dolarización (2000 al 2017) en promedio fue del 11.31% frente a la de Estados Unidos que fue del 2.19%. Ello pone de relieve que la inflación fue 5,16 veces mayor que la de Estados Unidos. Sin embargo, se puede observar que, en el 2016, la tasa de inflación disminuye debido al crecimiento negativo de la economía, provocado por la caída del precio del petróleo, lo que ocasionó una caída en los precios de los bienes y servicios, dando como resultado en el 2017, la inflación más baja (0,42%) registrada durante todo el periodo de dolarización.

En tanto, la tasa de interés real del Ecuador, tomando en cuenta el periodo 2007 – 2017, en promedio fue de 4,95% frente a la de Estados Unidos del Banco de la Reserva Federal que fue de -1,00% y la Prime de 2,00%, mostrando la no convergencia con las tasas registradas en Estados Unidos a pesar de la dolarización.

Cuadro 6: Índice de precios al consumidor área urbana e interés. Porcentajes. Períodos 1999-2017

Años	ECUADOR						ESTADOS UNIDOS		
	PIB real-tasa de crecimiento	Inflación (promedio anual)	Tasa activa	Tasa pasiva	Tasa de interés real activa*	Tasa de interés real pasiva	Inflación (promedio anual)	T.i.real Banco Reserva Federal	T.i.real PRIME
1999	-4,74	66,73	65,02	48,29	-1,71	-18,44	2,7	2,05	5,8
2000	1,09	95,91	15,25	8,33	-80,66	-87,58	3,6	3,03	5,9
2001	4,02	37,67	15,53	6,63	-22,14	-31,05	2,85	-1,1	1,9
2002	4,1	12,54	14,36	5,16	1,82	-7,38	1,58	-0,33	2,67
2003	2,72	7,97	12,03	5,3	4,06	-2,67	2,28	-1,28	1,72
2004	8,21	2,64	10,39	4,02	7,74	1,38	2,66	-0,41	2,59
2005	5,29	2,08	8,84	3,81	6,76	1,73	3,39	0,86	3,86
2006	4,4	3,3	8,85	4,35	5,54	1,05	3,23	2,02	5,02
2007	2,19	2,27	10,06	5,33	7,78	3,05	2,85	1,4	4,4
2008	6,36	8,4	9,77	5,53	1,37	-2,87	3,84	-3,59	-0,59
2009	0,57	5,16	9,2	5,4	4,04	0,24	-0,36	0,61	3,61
2010	3,53	3,55	9,03	4,57	5,47	1,02	1,64	-1,39	1,61
2011	7,87	4,47	8,35	4,56	3,87	0,09	3,16	-2,91	0,09
2012	5,64	5,1	8,17	4,53	3,07	-0,57	2,07	-1,82	1,18
2013	4,95	2,72	8,17	4,53	5,45	1,81	1,46	-1,21	1,79
2014	3,79	3,59	8,12	4,9	4,53	1,31	1,62	-1,37	1,63
2015	0,1	3,97	8,33	5,34	4,36	1,37	0,12	0,38	3,38
2016	-1,58	1,73	8,69	5,73	6,96	4	1,26	-0,51	2,49
2017	3	0,42	7,92	4,91	7,5	4,49	2,13	-0,63	2,37
Total	66,25	203,49	181,06	92,93	-22,48	-110,58	39,38	-8,25	45,62
Promedio	3,68	11,31	10,06	5,16	-1,25	-6,14	2,19	-0,46	2,53

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

*Interés real= Tasa de interés activa – Inflación

5. ANÁLISIS EMPÍRICO DEL IMPACTO DE LA DOLARIZACIÓN SOBRE LA INTERMEDIACIÓN FINANCIERA

5.1. Abordaje metodológico: Variables y modelo

En esta sección se presentará el abordaje metodológico utilizado para estimar los efectos sobre la intermediación financiera derivados de la instauración del esquema monetario de dolarización en Ecuador.

La base de datos utilizada se construyó a partir de la información proveniente de diversas fuentes de estadísticas nacionales y abarca el período 1990 a 2017. El periodo analizado merece algunas aclaraciones previas. Si bien la adopción del esquema monetario de dolarización se dio durante el primer trimestre del año 2000, se necesita contar con suficientes observaciones previas para poder garantizar i) variabilidad finita en la variable que captura el efecto de la dolarización y ii) variabilidad finita para realizar una comparación antes/después de la dolarización. En consecuencia, al momento de definir el periodo de análisis se priorizó construir una base de datos con la mayor longitud posible. La fecha a partir de la cual se tiene observaciones para todas las variables que se utiliza en el modelo es el primer trimestre de 1990. Esta fecha garantiza contar con 40 observaciones previas al tratamiento lo que ofrece una variabilidad óptima para la identificación del parámetro.

El Cuadro N°7 presenta una descripción de las variables utilizadas en este trabajo, detallando allí su fuente, unidad de medida y período muestral. Sin embargo, se considera oportuno efectuar dos aclaraciones respecto a la variable de intermediación financiera y de dolarización monetaria.

En relación a la primera variable, (Albuja, 2011) sostiene que pese a los esfuerzos realizados desde el ámbito público y académico por definir de manera precisa indicadores sobre el tamaño, la actividad y la eficiencia del sistema bancario; la baja disponibilidad de información ha determinado que el ratio de Crédito Doméstico al Sector Privado sobre PIB se instale en la literatura como el indicador representativo de la intermediación

financiera (King & Levine, 1993; De Gregorio & Guidotti, 1995; Loayza & Ranciere, 2005; Levine, Loayza, & Beck, 2002).

Por su parte, en lo que concierne a la segunda variable. Para capturar la presencia de un esquema monetario de dolarización se utiliza una variable binaria que toma el valor cero desde el primer trimestre de 1990 hasta el trimestre anterior a la instauración de la dolarización (4T99), y toma el valor uno después del primer trimestre del 2000 (1T00).

Cuadro 7: Detalle de variables utilizadas

Variable	Definición	Unidad de Medida
IF_t	Variable Dependiente. Intermediación Financiera definida como el ratio entre el stock de créditos sobre PIB	Puntos porcentuales
dolarización	Variable Dependiente. Vigencia de esquema monetario de dolarización, período de estudio 1990-2017.	Variable binaria, toma el valor 1 después de 1T00
PIB_t	Variable Control. PIB real de la economía ecuatoriana. (BCE. www.bce.fin.ec)	US\$ constantes Año base 2007
r_activa_t	Variable Control. Tasa de interés activa del sector bancario. Promedio ponderado semanal de las tasas de operaciones de crédito de entre 84 y 91 días, otorgadas por todos los bancos privados, al sector corporativo. (BCE. www.bce.fin.ec)	Puntos porcentuales
inflación_t	Variable Control. Índice del nivel de precios de la canasta del consumidor. (BCE. www.bce.fin.ec)	(1990-1995) Año base= mayo 1978-abril 1979=100 (1996-2004) Año base= sep 1994-agosto 1995=100 (2005-2012) Año base= enero-diciembre 2004=100
Cons_hog_t	Variable Control. Consumo de los hogares ecuatorianos	Millones de dólares corrientes.
Depósitos_t	Variable Control. Stock de depósitos privados. Depósitos a la vista y depósitos a plazo u otros mecanismos". (Superintendencia de Bancos y Seguros. www.superban.gov.ec)	Millones de dólares corrientes.
d_year	Variables Control. Binarias para el año de referencia	1 para el año de referencia.

Fuente: Elaboración propia.

Con el objetivo de estimar el impacto de la dolarización sobre el proceso de intermediación financiera de la economía ecuatoriana se empleará un modelo de regresión lineal con controles. La ecuación que se propone estimar es la siguiente

$$IF_t = \beta_0 + \delta dolarización_t + \varepsilon_t$$

Siendo δ el coeficiente que nos interesa estimar, dado que su lectura indica la diferencia porcentual en el ratio de Créditos/PIB antes y después de la dolarización. Sin embargo, así planteado este modelo conduciría a resultados sesgados e ineficientes por la presencia de factores observables que afectan tanto a la dolarización financiera como al ratio de intermediación financiera. De no incluirse estas variables en el modelo, la estimación arrojaría resultados sesgados y posiblemente ineficientes. La literatura econométrica identifica este problema con el nombre de sesgo por variable omitida. En tal sentido, se propone utilizar un set de variables control referidas al nivel de actividad, la inflación, la tasa de interés activa, el consumo de los hogares, el nivel de depósitos del sector privado y un set de variables binarias que indican el año y trimestre de referencia. Así, el modelo anterior queda expresado de la siguiente manera

$$IF_t = \beta_0 + \delta_1 dolarización_t + \beta_1 Vbles_Control_t + \delta_2 d_year + \varepsilon_t$$

En segundo término, dado que el modelo trabaja con series de tiempo (i.e., información de variables económicas capturadas en intervalos regulares en el tiempo) debe prestarse particular atención a la posible presencia de tendencia estocástica. Como fuera demostrado en el trabajo de Granger y Newbold (1974), la regresión lineal entre series no estacionarias (en términos más formales, integradas de orden uno) produce estadísticos “t” que indican la existencia de relación significativa cuando en realidad no es tal. La literatura econométrica identifica a este problema bajo el nombre de regresión espuria. Ampliando este concepto, el punto a destacar es que los errores estarían correlacionados y en consecuencia mal calculados invalidando los procesos estándares de inferencia estadística basados en el test de significatividad individual. El Cuadro N°8 presenta los resultados del test de raíz unitaria para las variables utilizadas en el modelo:

Cuadro 8: Test de Dickey-Fuller Aumentado para detectar raíz unitaria

Variable	N	lags	Tau	P
IF_t	107	4	-1.87	0.3425
PBI_t	107	4	0.28	0.9766
r_activa_t	107	4	-1,73	0.4120
inflación_t	107	4	-2.06	0.2598
Cons_hog_t	107	4	0.46	0.9838
Depósitos_t	107	4	-2.55	0.1225

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Nota : El test se ejecutó sobre las variables en niveles y desestacionalizadas.

Se utilizó una especificación con drift y tendencia.

De su lectura se desprende que no puede rechazarse la presencia de tendencia estocástica en el proceso generador de datos que subyace a cada una de estas variables. En consecuencia, a los efectos de evitar el problema de regresión espuria se trabajará con series estacionarias, para lo cual se tomará a las variables en su primera diferencia. Finalmente, el modelo a estimar queda definido de la siguiente manera

$$\Delta IF_t = \beta_0 + \delta_1 \text{dolarización}_t + \beta_1 \Delta \text{Vbles_Control}_t + \delta_2 d_year + \varepsilon_t$$

De esta manera, el coeficiente de interés δ_1 ahora indica si la tasa de crecimiento del ratio de Créditos/PIB cambió después de la instauración del esquema de dolarización.

5.2. Resultados

En esta sección se exhiben los resultados de la estimación del modelo econométrico (ver Cuadro Nro. 9). Antes de analizar la lectura y significatividad de los parámetros debe verificarse que la matriz de varianzas y covarianzas del término de error no arroje autocorrelación. A tal fin, se presenta la estimación del estadístico de Durbin-Watson, cuya fórmula es la siguiente:

$$DW = \frac{\sum_{t=2}^n (\hat{u}_t - \hat{u}_{t-1})}{\sum_{t=2}^n \hat{u}_t^2} \approx 2(1 - \hat{\rho})$$

Donde ρ es un coeficiente asociado a un residuo modelizado como un AR (1)

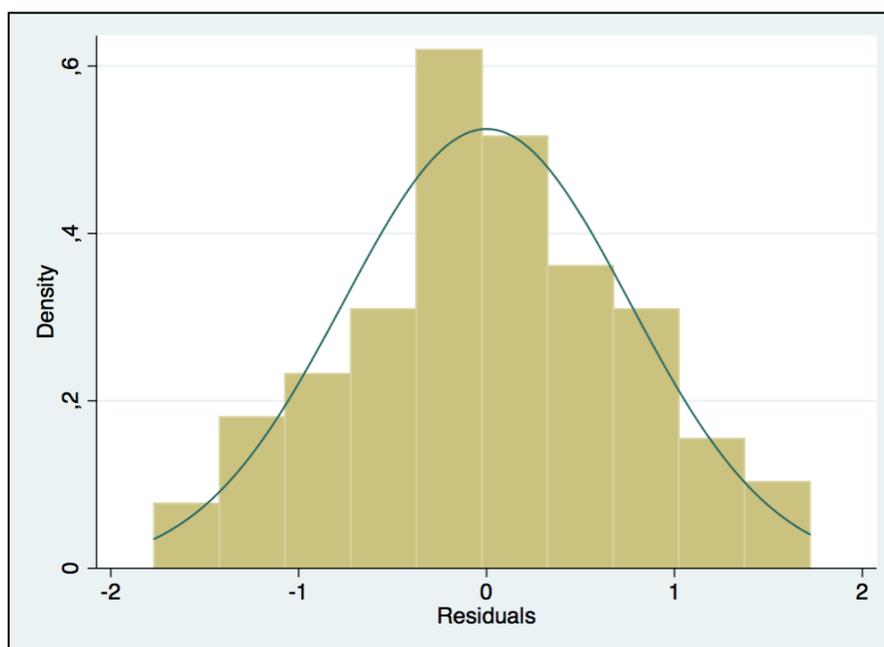
$$u_i = \beta_0 + \rho u_{t-1} + \varepsilon_i$$

La estimación arroja el siguiente resultado:

$$\mathbf{DW (31,91) = 2,46}$$

Este resultado indica que puede rechazarse la hipótesis de autocorrelación en el término de error, ya que solo se alcanzaría un estadístico de 2,6 con un coeficiente de ρ muy cercano a cero. En lo que respecta a la heterocedasticidad del término de error, la misma fue controlada empleando estimaciones robustas de los errores standard. Finalmente, la distribución del término de error sigue una distribución normal, afirmación que se basa en el test de Bera-Jarque que arroja un valor muy próximo a cero y un p-value de 40% que no permite rechazar la hipótesis de normalidad en el término de error. A modo ilustrativo se adjunta la imagen del histograma del residuo.

Gráfico 9: Histograma de residuo



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

El cuadro N°9 presenta los resultados de la estimación por MCC. La primera columna reporta estimaciones para todo el periodo analizado (1990 a 2017). El principal resultado a mostrar es el coeficiente de la variable de dolarización, que indica una relación positiva

y estadísticamente significativa. En particular, el ejercicio revela que controlando por el set de factores observables la intermediación financiera creció a un ritmo superior desde la instauración de la dolarización (+1,33 puntos porcentuales del PIB). Este resultado confirma la hipótesis de investigación donde se identificaba un impacto sobre el proceso de intermediación financiera tras la incursión de la dolarización.

Las columnas dos y tres reportan resultados del modelo durante la etapa previa y posterior a la dolarización. Dicha especificación es equivalente a interactuar cada una de las variables control con el indicador binario de dolarización. Como se puede apreciar, antes de la adopción de dicho esquema monetario, el crecimiento de la tasa activa de interés y del consumo de los hogares influía negativamente en el proceso de intermediación financiera, en tanto que una aceleración en el crecimiento del stock de colocaciones a plazo influía positivamente sobre este indicador. Con excepción de la tasa de interés activa, estas variables dejaron de ser significativas después de la dolarización. Este resultado confirma la hipótesis de un cambio estructural en los determinantes del proceso de intermediación financiera después de la dolarización.

Cuadro 9: Resultados de Estimación para ΔIF_t

	Total de la muestra 1990 a 2017	Pre-Dolarización 1990 a 2000	Dolarización 2000 a 2017
Dolarización	1.33*		
ΔPIB_t	-3.99	-17.15*	-16.90
$\Delta r_{\text{activa}_t}$	-0.06***	-0.05***	-0.20***
$\Delta \text{inflación}_t$	0.01	0.02	0.008
$\Delta \text{Cons_hog}_t$	1.82***	-11.80***	-3.16
$\Delta \text{Depositos}_t$	1.38***	1.31***	0.22
Efectos Temporales (años)	si	Si	si
Efectos Temporales (trim.)	si	Si	si
Intercepto	1.18***	2.60***	0.40
R^2	0.8716	0.9776	0.8588
Test F (sig global)	0.0000	0.0000	0.0000
N (observaciones)	111	39	72

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Nota: se presentan errores estándar robustos a la heterocedasticidad.

*, ** y *** indican significatividad global al 10%, 5% y 1%

6. CONCLUSIONES

La política de dolarización adoptada por Ecuador en enero del 2000 tuvo una serie de implicaciones. En términos de reducir los niveles de hiperinflación, se logró resultados positivos, logrando niveles de inflación cercanos a cero en diciembre del 2017.

Los niveles de inflación bajos han permitido que en el período 2000-2017, la economía ecuatoriana exhiba un crecimiento sostenido, con lo cual el sector bancario ha podido fortalecer su rol de intermediario financiero.

Si bien, la tasa de interés activa y pasiva fueron reduciéndose gradualmente a partir de la implementación de la política de dolarización, continúan estando por encima de la tasa de interés del Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos, esto debido a que continúa existiendo el factor de riesgo país en la tasa de interés que encarece el costo del crédito. Las tasas de interés más altas se observan para el sector de microcrédito, lo que hace cada más difícil a emprendedores acceder a este tipo de créditos.

Así mismo se pudo detectar, que la banca privada, es la que influye mayoritariamente en el sistema financiero nacional. Los cuatro principales bancos privados del país (Pichincha, Pacífico, Guayaquil, Produbanco), concentran más del 60% de créditos, depósitos y capital social. A su vez, las instituciones financieras del Estado, tiene una participación relativamente baja en depósitos, créditos y capital social respectivamente.

Se constató, que el período de dolarización, la mayor parte del crédito al sector privado no está respaldado con patrimonio bancario, por lo cual, se dan importantes reformas en el ámbito financiero. Así, la Ley de Seguridad Financiera, aprobada en el 2009, establece la obligatoriedad de crear el “Fondo de Liquidez”, como prestamista de última instancia y a la vez, prohíbe que se traslade la responsabilidad del sistema bancario al Estado.

Los resultados que se obtuvieron en el modelo de regresión lineal con controles indicaron que controlado por el set de factores observables, la intermediación financiera creció a un ritmo superior desde la instauración de la dolarización (+1,33 puntos porcentuales del PIB).

Antes de la adopción de la dolarización, el crecimiento de la tasa de interés activa y del consumo de los hogares influía negativamente en la intermediación financiera, mientras que un aumento en el stock de colocaciones a plazo influía positivamente sobre este indicador. Con la dolarización, estas variables dejaron de ser significativas, a excepción de la tasa activa de interés. Con lo cual se confirma un cambio estructural en los determinantes del proceso de intermediación financiera después del esquema de dolarización.

De este modo, con la dolarización se observa un escenario favorable para la intermediación financiera, que se canaliza a través de un incremento en los depósitos y créditos bancarios. La confianza en el sistema bancario se ha recuperado, disminuyendo la incertidumbre de los agentes económicos con respecto al período previo a la dolarización. Sin embargo, no se tiene constancia que el cambio estructural sea una consecuencia exclusiva de la dolarización o se deba a una mejor regulación y control del sistema bancario y a un mejor manejo de política económica.

7. BIBLIOGRAFÍA

- Acosta, A. (2000). La trampa de la dolarización: Mitos y realidades para la reflexión. Documento de trabajo. Universidad FLACSO, Ecuador. Quito, Ecuador.
- Albuja, A. (2011). La intermediación financiera y el crecimiento económico de Chile en el periodo 1870-2000. Santiago, Chile.
- Alonso, M. (2005). Una nueva generación de modelos de crisis monetarias y financieras o una simple extensión de las generaciones y modelos precedentes. *Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal de la Universidad Autónoma Metropolitana Azcapotzalco*, 5.
- Banco Central del Ecuador [BCE]. (2010). *La economía ecuatoriana luego de diez años de dolarización*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec>
- Banco Central del Ecuador. (Octubre de 2005). *Evolución del crédito y tasas de interés*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec>
- Banco Central del Ecuador. (abril de 2011). *Metodología de Información Estadística Mensual*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/metodologia/METODOLOGIA3RAed.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2013). *Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/documents/pdf/general/LibroI.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2013). *Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec/documents/pdf/general/LibroI.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2016). *Información estadística mensual*. Obtenido de <https://www.bce.fin.ec>
- Banco Central del Ecuador. (Diciembre de 2017). *Información estadística mensual*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/IEMensual/m1981/IEM-111-e.xlsx>
- Banco Central del Ecuador. (2017). *Información estadística mensual*. <https://www.bce.fin.ec>.
- Banco Central del Ecuador. (Series históricas 1927-2017). *90 años de Información Estadística*. Obtenido de

- <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Catalogo/Anuario/80anos/Indice90anos.htm>
- Banco Interamericano de Desarrollo [BID]. (2005). *Desencadenar el crédito. Cómo ampliar y estabilizar la banca*. Obtenido de <http://www.iadb.org>
- Berg, A., & Borensztein, E. (2000). Debate sobre la dolarización. *Finanzas & Desarrollo*, 38-41.
- Calahorrano, S. (2016). *Aproximación al Análisis de la Estructura y Funcionamiento del Mercado Interbancario con un Modelo de Redes para Estimar el Riesgo Sistémico en la Banca Privada Durante el Periodo 2000 - 2009*. Obtenido de https://www.bce.ec/cuestiones_economicas/
- Calvo, G. (1999). ¿Tiene sentido dolarizar? *Desarrollo y Sociedad*, 34-35.
- Correa, R. (2012). *De banana republic a la no república*. Colombia: Géminis.
- De Gregorio, J., & Guidotti, P. (1995). *Financial development and economic growth*. Elsevier, vol. 23.
- Duque, J. (2004). *Teoría del dinero y lecciones de política monetaria*. Guayaquil.
- Edward, S., & Magendzo, I. (2003). Strict dollarization and economic performance: An empirical investigation, Working papers 9820. 17. Massachusetts.
- Encinas, C. (2010). El costo de la soberanía monetaria en México. México.
- Fegursson, L., & Vargas, J. (2002). Dolarizar, flotar, callar. *Ecos de economía*.
- Gaba, E. (2010). Teoría práctica sobre tasa de interés de equilibrio. Lectura N° 2. Buenos Aires.
- Gastambide, A. (2010). *El camino hacia la dolarización en Ecuador*. Quito: Flacso.
- Instituto Ecuatoriano de Economía Política [IEEP]. (2000). *Dolarización oficial en Ecuador*. Obtenido de <http://www.ieep.org.ec/>
- Invenómica. (2019). *Riesgo País EMBI – América Latina – Serie Histórica*. Obtenido de <https://www.invenomica.com.ar/>
- Jácome, L. (7 de Enero de 2010). El fin de la AGD. *Diario Hoy. Noticias de Ecuador*.
- Junta de Regulación Monetaria y Financiera. (2015). *Norma de Servicios Financieros de las Entidades del Sector Financiero Público y Privado*. Obtenido de <https://www.juntamonetariafinanciera.gob.ec>
- King, R., & Levine, R. (1993). Finance and growth: Schumpeter might be right. *The Quarterly Journal of Economics*, 737.

- Levine, R., & Carkovic, M. (2001). *Journal of Money, Credit and Banking*. Mexico: Ohio State University Press.
- Levine, R., Loayza, N., & Beck, T. (2002). Banking, financial integration and international crises. *Financial intermediation and growth: Causality and causes*. Santiago de Chile: Elsevier, vol. 46.
- Levi-Yeyati, E. (2001). Diez años de convertibilidad. La experiencia Argentina. *Revista de análisis económico de la Universidad Torcuato Di Tella*.
- Loayza, N., & Ranciere, R. (2005). International Monetary Fund Working Paper . *Financial development, financial fragility and growth*.
- Mishkin, & Savastano. (2001). *Monetary policy strategies for emerging market countries: Case studies from Latin America*. Croacia.
- Mishkin, F. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros*. Juárez: Pearson Educación.
- Naranjo, M. (2005). *Dolarización oficial y regímenes monetarios en el Ecuador*. Quito: Colegio de Economistas de Pichincha.
- Ontaneda, D. (2017). *El Impacto de la Dolarizacion Oficial en la Profundizacion Financiera en Ecuador*. Obtenido de https://www.bce.fin.ec/cuestiones_economicas/images/PDFS/2017
- Pachano. (1997). La covertibilidad: Lo que pudo ser y no fue. *Revista laboratorio de Economía de la Facultad de Economía de la PUCE*.
- Páez, L. (2015). *Vulnerabilidades de sistemas bancarios en una economía dolarizada, caso Ecuador 2003-2012*. Obtenido de https://www.bce.ec/cuestiones_economicas/images/PDFS/2015/
- Paredes, M. (2008). *Incidencia de las variaciones de riesgo país en el sistema financiero*. Obtenido de <http://www.academia.edu>
- Paz, M. d., Castellanos, M., & Anda, D. (2013). Banca Pública ¿Nuevo crédito, Viejos vicios? *Revista Gestion*, 14-26.
- Pisón, I., Puime, F., & Crespo, M. (2015). *Crisis financieras y crisis bancarias: Revisión deliteratura y aproximación a elementos de control para el futuro*. Obtenido de <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/146600/1/857231596.pdf>
- Rapoport, M. (2010). El dólar y el sistema monetaria internacional: ¿una moneda de transición? *Diario Miradas al Sur*, pág. 9.
- Rojas, L. (2013). LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL. Ocho lecciones de y para América Latina. *El Trimestre Económico*, 5-39.

- Sachs, J., & Larrain, F. (1999). Why dollarization is more straitjacket than salvation. *Foreign policy*, 116.
- Silva, B. (2000). Tesis de grado para la obtención del título de Economista. *El proceso dolarizador como alternativa válida para alcanzar la estabilidad socioeconómica del Ecuador*, 19. Guayaquil, Guayas, Ecuador: Universidad de Guayaquil.
- Super Intendencia de Bancos del Ecuador. (s.f.). *Educación Financiera*. Recuperado el 16 de Diciembre de 2018, de http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/efinanciera/?page_id=38
- Superintendencia de Bancos. (s.f.). *Portal del Usuario Financiero*. Obtenido de Educación Financiera: http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/efinanciera/?page_id=38
- Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador. (2010). *Indicadores de eficiencia de la banca privada*. Obtenido de <https://www.superbancos.gob.ec>
- Vallejo, L. P. (2015). *Vulnerabilidades de sistemas bancarios en una economía dolarizada*. Obtenido de https://www.bce.fin.ec/cuestiones_economicas/images/PDFS/2015/No1/2.pdf
- Vicuña, L. (2007). *Neoliberalismo y crisis: Política económica del Ecuador*. Guayaquil: Eduquil.
- Vicuña, L. (2012). *Del neoliberalismo a la revolución ciudadana*. Guayaquil: Eduquil.

Anexo 1: Principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana antes de la dolarización. Millones de dólares. Periodo 1980 - 1999

		PERÍODOS																			
		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
VARIABLES																					
PIBr	Pib real (2007=100)											30874,0	32199,0	32879,8	33528,6	34956,3	35743,7	36362,7	37936,4	39175,6	37319,0
PIEn	PIB nominal											15232,0	16980,0	18085,2	18929,2	22697,3	24420,7	25213,8	28148,0	27967,9	19635,5
Cr	Consumo de los hogares real											19371,5	20154,9	20362,7	21007,4	21948,1	22822,5	23111,2	24488,3	26174,0	22981,7
Cn	Consumo de los hogares nominal											9549,3	10945,9	11561,9	13518,9	16109,4	17655,9	17714,2	19807,5	20283,0	12772,9
M1	Oferta monetaria	1.603,0	1.522,6	931,7	903,0	953,8	1.113,3	1.150,8	894,1	677,6	713,5	803,1	805,3	814,7	1.097,8	1.342,9	1.174,7	1.278,9	1.362,7	1.201,8	772,0
M2	Liquidez total	1.948,0	1.853,0	1.126,2	1.128,9	1.252,7	1.862,1	2.090,6	1.719,7	1.252,7	1.392,6	1.687,9	1.827,0	2.007,1	2.766,5	3.908,6	4.303,4	4.976,1	5.519,7	5.153,3	3.174,6
PB	Patrimonio bancario	231	242	155	143	132	125	191	150	125	142	172	239	320	475	604	879	1.022	1.410	1.300,7	445
Dv	Depósitos a la vista (1)	1.079,0	1.010,5	627,0	618,2	661,6	763,6	747,5	575,7	416,3	437,1	547,2	576,6	602,5	826,4	986,1	825,1	926,3	1.014,8	944,8	568,8
Cuas	Cuasidinero (2)	302,9	293,7	176,3	208,7	279,5	721,4	903,1	794,7	548,6	655,8	802,4	936,7	1.071,5	1.524,9	2.351,1	2.960,6	3.561,9	3.959,9	3.624,0	2.278,2
CSP	Crédito al sector privado (3)	1.602,9	1.722,0	1.244,9	1.657,6	1.616,4	1.718,1	1.750,9	1.331,5	755,7	788,3	1.029,6	1.192,1	1.339,1	2.159,6	3.636,2	4.496,6	4.777,8	5.716,5	5.442,6	3.916,7
T/C	Tipo de Cambio (S/USD) (4)	28,0	33,0	65,0	87,0	117,0	124,0	144,0	246,0	498,0	654,0	884,0	1.291,0	1.844,0	2.044,0	2.268,0	2.922,0	3.634,0	4.425,0	6.765,0	19.858,0
PORCENTAJES																					
π_a	Inflación anual		17,20	24,40	52,50	25,10	24,40	27,30	32,50	58,23	75,63	48,52	48,72	54,61	44,96	27,31	22,93	24,39	30,69	24,28	66,73
π_{eu}	Inflación EEUU		8,90	3,80	3,80	3,90	3,80	1,10	3,70	4,00	4,80	5,40	3,10	2,90	2,80	2,70	2,50	3,30	1,70	1,60	2,70
edv	Encaje bancario depósitos a la vista en sucres							27,00	37,00	29,00	30,00	32,00	34,00	32,00	28,00	10,00	10,00	10,00	12,00	12,00	24,00
eda	Encaje bancario dep. ahorro, plazo, etc sucres							5,00	5,00	5,00	6,00	6,00	8,00	8,00	8,00	10,00	10,00	10,00	12,00	12,00	24,00
Eme	Encaje bancario moneda extranjera												35,00	35,00	35,00	10,00	10,00	10,00	12,00	4,00	2,00
ia	Tasa de interés activa (5)									44,73	49,16	53,94	55,82	56,51	42,82	43,44	56,36	56,00	42,18	50,24	65,02
ip	Tasa de interés pasiva (6)									38,01	41,24	43,38	41,12	46,51	32,32	34,93	45,05	42,63	29,92	41,38	48,29
Mf	Margen financiero									6,72	7,92	10,56	14,70	10,00	10,50	8,52	11,31	13,37	12,26	8,86	16,73
RF	Tasa de interés Fondos Federales EEUU									10,50	9,75	8,00	4,50	3,13	3,00	5,56	6,00	5,75	5,37	4,88	4,75
PRIME	Tasa de interés PRIME New York									10,50	10,50	10,00	6,50	6,00	6,00	8,50	8,50	8,25	8,50	7,75	8,50

Fuente: Elaboración propia en base a datos extraídos del Banco Central del Ecuador, 90 años de información estadística, información estadística mensual, varios números 1991-2013 y del Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS, Estadísticas Económicas del Ecuador.

- (1) Depósitos a la vista, 1980 a 1989 cifras en sucres convertidas a dólares según t/c que consta en la tabla.
- (2) Cuasidinero, 1980 a 1989 cifras en sucres convertidas a dólares según t/c tomado que consta en la tabla.
- (3) Crédito al sector privado, 1980 a 1989 cifras en sucres convertidas a dólares según t/c que consta en la tabla.
- (4) Tipo de cambio. Mercado Libre de cambios, fin de período, a la compra.
- (5) Tasa de interés pasiva: Tasa nominal promedio ponderada semanal de todos los depósitos a plazo de los bancos privados, captados a plazos de entre 84 y 91 días. A partir de julio de 2007 que se expide la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito, corresponde al promedio ponderado por monto, de las tasas de interés pasivas efectivas remitidas por las entidades financieras al Banco Central del Ecuador, para todos los rangos de plazos.
- (6) Tasa de interés activa: Tasa promedio ponderada semanal de las tasas de operaciones de crédito de entre 84 y 91 días, otorgadas por todos los bancos, al sector corporativo. A partir de julio de 2007 que se expide la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito, corresponde a la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo. A partir del 29 de septiembre de 2015, corresponde a la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial prioritario corporativo. Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
- (7) La inflación corresponde a índice de precios al consumidor del área urbana al fin de período anual.

Anexo 2: Principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana en el período de la dolarización. Millones de Dólares. Período 2000 - 2017

		PERÍODOS	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
VARIABLES																				
PIBr	Pib real (2007=100)		37726,4	39241,4	40849,0	41961,3	45406,7	47809,3	49914,6	51007,8	54250,4	54557,7	56481,1	60325,1	64362,4	67546,1	70105,4	70174,7	69068,5	71139,2
PIBn	PIB nominal		18318,6	24468,3	28548,9	32432,9	36591,7	41507,1	46802,0	51007,8	61762,6	62519,7	69555,4	73276,7	87924,5	95129,7	101726,3	99290,4	98614,0	103056,6
Cr	Consumo de los hogares real		37726,4	39241,4	40849,0	41961,3	45406,7	47809,3	49914,6	51007,8	54250,4	54557,7	56481,1	60325,1	64362,4	67546,1	70105,4	70174,7	69068,5	71139,2
Cn	Consumo de los hogares nominal		11830,2	17739,9	20799,9	23267,8	25787,3	28435,9	30880,9	33201,3	37991,3	38913,3	44012,1	48657,2	53008,3	56941,9	60012,3	60991,9	59110,8	62586,7
M1	Oferta monetaria		2.092,2	2.964,7	3.703,0	3.936,1	4.586,4	5.411,0	6.259,8	7.009,2	8.880,3	9.209,7	10.776,1	12.088,1	14.595,6	16.272,4	18.695,3	19.041,7	22.634,9	24.530,5
M2	Liquidez total		4.874,7	6.157,1	7.452,7	7.176,6	8.678,5	10.451,4	12.083,5	14.013,3	17.177,3	18.588,5	22.189,4	26.550,2	30.989,5	35.051,1	40.104,4	39.650,6	46.188,4	50.790,8
PB	Patrimonio bancario		460,01	459,42	553,66	676,72	808,45	947,01	1.235,74	1.437,89	1.698,72	1.869,66	2.084,14	2.482,83	2.771,78	2.909,11	3.135,46	3.296,48	3.523,83	4.217,88
Dv	Depósitos a la vista (1)		942,9	1.417,4	1.764,6	1.760,4	2.247,1	2.621,3	3.110,5	3.611,7	4.660,2	4.863,3	6.091,2	6.636,6	7.996,8	8.716,3	8.957,5	7.133,4	9.156,4	9.443,9
Cuas	Cuasi dinero (2)		2.637,0	2.839,2	3.122,7	3.013,2	3.472,4	4.194,7	4.807,9	5.532,2	6.530,7	7.272,5	8.403,5	10.603,9	11.924,5	13.475,5	15.486,3	14.567,2	16.290,9	17.838,6
CSP	Crédito al sector privado (3)		4.171,8	4.784,9	4.349,2	4.593,6	5.421,1	6.684,6	7.803,2	8.628,5	10.745,1	10.420,4	11.972,5	14.626,6	16.806,8	18.311,1	20.305,8	19.029,2	20.269,0	24.748,1
PORCENTAJES																				
πa	Inflación anual		95,91	37,67	12,54	7,97	2,64	2,08	3,30	2,27	8,40	5,16	3,55	4,47	5,10	2,72	3,59	3,97	1,73	0,42
πeu			3,60	2,85	1,58	2,28	2,66	3,39	3,23	2,85	3,84	-0,36	1,64	3,16	2,07	1,46	1,62	0,12	1,26	2,13
edv	Encaje bancario depósitos a la vista		8,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
eda	Encaje bancario dep. ahorro, plazo, etc		8,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
ia	Tasa de interés activa (4)		15,25	15,53	14,36	12,03	10,39	8,84	8,85	10,06	9,77	9,20	9,03	8,35	8,17	8,17	8,12	8,33	8,69	7,92
ip	Tasa de interés pasiva (5)		8,33	6,63	5,16	5,30	4,02	3,81	4,35	5,33	5,53	5,40	4,57	4,56	4,53	4,53	4,90	5,34	5,73	4,91
Mf	Margen financiero		6,92	8,91	9,20	6,73	6,37	5,03	4,50	4,73	4,24	3,80	4,45	3,78	3,64	3,64	3,21	2,98	2,96	3,01
RF	Tasa de interés Fondos Federales EEUU		6,63	1,75	1,25	1,00	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50
PRIME	Tasa de interés PRIME New York		9,50	4,75	4,25	4,00	5,25	7,25	8,25	7,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,75	4,50
	Tasa de interés sector productivo									10,72	9,14	9,19	8,68	8,17	8,17	8,17	8,19	9,2	8,48	7,75
	Tasa de interés microcrédito									23,50	22,91	23,29	23,11	22,44	22,44	22,44	22,32	24,25	21,48	21,07
	Tasa de interés consumo									18,00	15,76	17,94	15,94	15,91	15,91	15,96	16,21	16,77	16,7	
	Tasa de interés vivienda									12,13	10,87	11,15	10,38	10,64	10,64	10,64	10,73	10,89*	10,86	10,52

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central Del Ecuador, 90 años de información estadística, información estadística mensual, varios números.

(4) Tasa de interés pasiva: Tasa nominal promedio ponderada semanal de todos los depósitos a plazo de los bancos privados, captados a plazos de entre 84 y 91 días. A partir de julio de 2007, que se expide la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito, corresponde al promedio ponderado por monto, de las tasas de interés pasivas efectivas remitidas por las entidades financieras al Banco Central del Ecuador, para todos los rangos de plazos.

(5) Tasa de interés activa: Tasa promedio ponderada semanal de las tasas de operaciones de crédito de entre 84 y 91 días, otorgadas por todos los bancos, al sector corporativo. A partir de julio de 2007 que se expide la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito, corresponde a la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo. A partir del 29 de septiembre de 2015, corresponde a la tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial prioritario corporativo. Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros (Banco Central del Ecuador, 2011).

Anexo 3: Ecuador- Principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana antes de la dolarización. Tasa de crecimiento promedio anual.
Periodo 1980 - 1999

		PERÍODOS																			
		1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
VARIABLES																					
PIBr	Pib real												4,3	2,1	2,0	4,3	2,3	1,7	4,3	3,3	-4,7
PIBn	PIB nominal												11,5	6,5	4,7	19,9	7,6	3,2	11,6	-0,6	-29,8
Cr	Consumo de los hogares real												4,0	1,0	3,2	4,5	4,0	1,3	6,0	6,9	-12,2
Cn	Consumo de los hogares nominal												14,6	5,6	16,9	19,2	9,6	0,3	11,8	2,4	-37,0
M1	Oferta monetaria		-5,0	-38,8	-3,1	5,6	16,7	3,4	-22,3	-24,2	5,3	12,5	0,3	1,2	34,8	22,3	-12,5	8,9	6,6	-11,8	-35,8
M2	Liquidez total		-4,9	-39,2	0,2	11,0	48,6	12,3	-17,7	-27,2	11,2	21,2	8,2	9,9	37,8	41,3	10,1	15,6	10,9	-6,6	-38,4
PB	Patrimonio bancario		4,8	-36,0	-7,5	-7,6	-5,5	53,1	-21,6	-16,8	13,6	21,1	38,9	34,0	48,4	27,3	45,4	16,3	37,9	-7,7	-65,8
Dv	Depósitos a la vista (1)		-6,3	-38,0	-1,4	7,0	15,4	-2,1	-23,0	-27,7	5,0	25,2	5,4	4,5	37,2	19,3	-16,3	12,3	9,6	-6,9	-39,8
Cuas	Cuasidnero (2)		-3,0	-40,0	18,4	33,9	158,1	25,2	-12,0	-31,0	19,5	22,4	16,7	14,4	42,3	54,2	25,9	20,3	11,2	-8,5	-37,1
CSP	Crédito al sector privado (3)		7,4	-27,7	33,2	-2,5	6,3	1,9	-24,0	-43,2	4,3	30,6	15,8	12,3	61,3	68,4	23,7	6,3	19,6	-4,8	-28,0
PORCENTAJES																					
π_a	Inflación anual		17,20	24,40	52,50	25,10	24,40	27,30	32,50	58,23	75,63	48,52	48,72	54,61	44,96	27,31	22,93	24,39	30,69	24,28	66,73
π_{eu}	Inflación EEUU		8,90	3,80	3,80	3,90	3,80	1,10	3,70	4,00	4,80	5,40	3,10	2,90	2,80	2,70	2,50	3,30	1,70	1,60	2,70
edv	Encaje bancario depósitos a la vista en sucres							27,00	37,00	29,00	30,00	32,00	34,00	32,00	28,00	10,00	10,00	10,00	12,00	12,00	24,00
eda	Encaje bancario dep. ahorro, plazo, etc sucres							5,00	5,00	5,00	6,00	6,00	8,00	8,00	8,00	10,00	10,00	10,00	12,00	12,00	24,00
Eme	Encaje bancario moneda extranjera												35,00	35,00	35,00	10,00	10,00	10,00	12,00	4,00	2,00
ia	Tasa de interés activa (4)									44,73	49,16	53,94	55,82	56,51	42,82	43,44	56,36	56,00	42,18	50,24	65,02
ip	Tasa de interés pasiva (5)									38,01	41,24	43,38	41,12	46,51	32,32	34,93	45,05	42,63	29,92	41,38	48,29
Mf	Margen financiero									6,72	7,92	10,56	14,70	10,00	10,50	8,52	11,31	13,37	12,26	8,86	16,73
RF	Tasa de interés Fondos Federales EEUU									10,50	9,75	8,00	4,50	3,13	3,00	5,56	6,00	5,75	5,37	4,88	4,75
PRIME	Tasa de interés PRIME New York									10,50	10,50	10,00	6,50	6,00	6,00	8,50	8,50	8,25	8,50	7,75	8,50

Fuente: Elaboración propia en base a datos extraídos del Banco Central del Ecuador, 90 años de información estadística, información estadística mensual, varios números 1991-2013 y del Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS, Estadísticas Económicas del Ecuador.

Anexo 4: Ecuador principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana antes de la dolarización. Tasa de crecimiento promedio anual. Periodo 2000 - 2017

VARIABLES		PERÍODOS																	
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
PIBr	Pib real	1,1	4,0	4,1	2,7	8,2	5,3	4,4	2,2	6,4	0,6	3,5	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,6	3,0
PIBn	PIB nominal	-6,7	33,6	16,7	13,6	12,8	13,4	12,8	9,0	21,1	1,2	11,3	14,0	10,9	8,2	6,9	-2,4	-0,7	4,5
Cr	Consumo de los hogares real	64,2	4,0	4,1	2,7	8,2	5,3	4,4	2,2	6,4	0,6	3,5	7,9	5,6	4,9	3,8	0,1	-1,6	3,0
Cn	Consumo de los hogares nominal	-7,4	50,0	17,2	11,9	10,8	10,3	8,6	7,5	14,4	2,4	13,1	10,6	8,9	7,4	5,4	1,6	-3,1	5,9
M1	Oferta monetaria	171,0	41,7	24,9	6,3	16,5	18,0	15,7	12,0	26,7	3,7	17,0	12,2	20,7	11,5	14,9	1,9	18,9	8,4
M2	Liquidez total	53,6	26,3	21,0	-3,7	20,9	20,4	15,6	16,0	22,6	8,2	19,4	19,7	16,7	13,1	14,4	-1,1	16,5	10,0
PB	Patrimonio bancario	3,4	-0,1	20,5	22,2	19,5	17,1	30,5	16,4	18,1	10,1	11,5	19,1	11,6	5,0	7,8	5,1	6,9	19,7
Dv	Depósitos a la vista (1)	65,8	50,3	24,5	-0,2	27,6	16,6	18,7	16,1	29,0	4,4	25,2	9,0	20,5	9,0	2,8	-20,4	28,4	3,1
Cuas	Cuasidinerio (2)	15,7	7,7	10,0	-3,5	15,2	20,8	14,6	15,1	18,0	11,4	15,6	26,2	12,5	13,0	14,9	-5,9	11,8	9,5
CSP	Crédito al sector privado (3)	6,5	14,7	-9,1	5,6	18,0	23,3	16,7	10,6	24,5	-3,0	14,9	22,2	14,9	9,0	10,9	-6,3	6,5	22,1
π_a	Inflación anual	95,91	37,67	12,54	7,97	2,64	2,08	3,30	2,27	8,40	5,16	3,55	4,47	5,10	2,72	3,59	3,97	1,73	0,42
π_{eu}	Inflación EEUU	3,60	2,85	1,58	2,28	2,66	3,39	3,23	2,85	3,84	-0,36	1,64	3,16	2,07	1,46	1,62	0,12	1,26	2,13
edv	Encaje bancario depósitos a la vista en s	8,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
eda	Encaje bancario dep. ahorro, plazo, etc s	8,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Eme	Encaje bancario moneda extranjera																		
ia	Tasa de interés activa (4)	15,25	15,53	14,36	12,03	10,39	8,84	8,85	10,06	9,77	9,20	9,03	8,35	8,17	8,17	8,12	8,33	8,69	7,92
ip	Tasa de interés pasiva (5)	8,33	6,63	5,16	5,30	4,02	3,81	4,35	5,33	5,53	5,40	4,57	4,56	4,53	4,53	4,90	5,34	5,73	4,91
Mf	Margen financiero	6,92	8,91	9,20	6,73	6,37	5,03	4,50	4,73	4,24	3,80	4,45	3,78	3,64	3,64	3,21	2,98	2,96	3,01
RF	Tasa de interés Fondos Federales EEUU	6,63	1,75	1,25	1,00	2,25	4,25	5,25	4,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,50
PRIME	Tasa de interés PRIME New York	9,50	4,75	4,25	4,00	5,25	7,25	8,25	7,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,25	3,50	3,75	4,50
	Tasa de interés sector productivo								10,72	9,14	9,19	8,68	8,17	8,17	8,17	8,19	9,2	8,48	7,75
	Tasa de interés microcrédito								23,50	22,91	23,29	23,11	22,44	22,44	22,44	22,32	24,25	21,48	21,07
	Tasa de interés consumo								18,00	15,76	17,94	15,94	15,91	15,91	15,91	15,96	16,21	16,77	16,7
	Tasa de interés vivienda								12,13	10,87	11,15	10,38	10,64	10,64	10,64	10,73	10,89*	10,86	10,52

Fuente: Elaboración propia en base a datos extraídos del Banco Central del Ecuador, 90 años de información estadística, información estadística mensual, varios números 1991-2013 y del Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales, ILDIS, Estadísticas Económicas del Ecuador.

Anexo 5: Instituciones Financieras del Ecuador. Cifras en millones de dólares al 31 de diciembre del 2017.

Instituciones Financieras Privadas	Activos	Pasivos	Patrimonio	Capital Social	Depósitos*	Créditos*	Activos/ Total	Pasivos/ Total	Patrimonio/ Total	Capital Social/Total	Depósitos/ Total	Créditos/ Total
Bancos Privados Grandes	24.362,7	21.839,6	2.523,1	1.693,6	19.429,9	14.357,5	64,8	64,7	65,6	63,3	64,4	65,9
Pichincha	10.615,4	9.548,6	1.066,8	680,0	8.705,5	6.229,0	28,2	28,3	27,7	25,4	28,9	28,6
Pacífico	5.451,9	4.824,1	627,9	380,6	4.165,8	3.302,2	14,5	14,3	16,3	14,2	13,8	15,2
Guayaquil	4.023,5	3.568,7	454,9	354,6	3.061,8	2.312,2	10,7	10,6	11,8	13,3	10,1	10,6
Produbanco	4.271,8	3.898,3	373,5	278,5	3.496,7	2.514,1	11,4	11,6	9,7	10,4	11,6	11,5
Bancos Privados Medianos	11.128,3	10.140,2	983,9	705,4	9.399,6	6.180,2	29,6	30,1	25,6	26,4	31,2	28,4
Bolivariano	3.114,9	2.838,3	276,6	211,8	2.591,7	1.616,7	8,3	8,4	7,2	7,9	8,6	7,4
Internacional	3.558,4	3.245,3	313,1	212,9	3.013,2	2.055,1	9,5	9,6	8,1	8,0	10,0	9,4
Austro	1.692,9	1.518,4	174,5	124,9	1.457,0	888,6	4,5	4,5	4,5	4,7	4,8	4,1
Promérica	724,1	668,1	55,0	46,3	603,8	455,7	1,9	2,0	1,4	1,7	2,0	2,1
Machala	698,4	642,1	56,3	44,5	625,4	423,1	1,9	1,9	1,5	1,7	2,1	1,9
General Rumiñahui	829,9	767,2	62,7	46,4	691,6	456,4	2,2	2,3	1,6	1,7	2,3	2,1
Citibank	509,7	460,8	45,9	18,5	416,9	284,5	1,4	1,4	1,2	0,7	1,4	1,3
Bancos Privados Pequeños	2.094,9	1.753,0	341,2	276,9	1.339,0	1.249,2	5,6	5,2	8,9	10,3	4,4	5,7
Solidario	720,2	598,1	122,1	92,9	402,8	523,4	1,9	1,8	3,2	3,5	1,3	2,4
Procredit	326,3	267,0	59,3	51,0	170,1	216,1	0,9	0,8	1,5	1,9	0,6	1,0
Loja	446,9	396,5	50,4	34,3	372,6	237,6	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	1,1
Coopnacional	186,0	158,6	27,4	18,1	154,3	36,7	0,5	0,5	0,7	0,7	0,5	0,2
Capital	42,4	30,8	11,6	16,2	22,0	26,1	0,1	0,1	0,3	0,6	0,1	0,1
Amazonas	141,1	123,1	16,3	15,3	111,0	69,3	0,4	0,4	0,4	0,6	0,4	0,3
D-Miro S.A	54,5	43,4	10,8	10,6	13,5	47,2	0,1	0,1	0,3	0,4	0,0	0,2
Finca	48,4	39,1	10,8	9,9	9,0	35,2	0,1	0,1	0,3	0,4	0,0	0,2
Comercial de Manabí	44,2	36,6	7,5	5,2	35,7	18,6	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Litoral	27,7	23,7	4,0	3,7	18,9	13,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Cofiec	26,0	19,3	6,7	6,4	15,0	10,4	0,1	0,1	0,2	0,2	0,0	0,0
Delbank	19,7	12,2	7,5	7,2	9,9	11,0	0,1	0,0	0,2	0,3	0,0	0,1
Sudamericano	11,5	4,6	6,7	6,1	4,2	4,6	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,0
Total Bancos Privados Nacionales	37.585,8	33.732,8	3.848,2	2.675,9	30.168,5	21.786,9	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Instituciones Financieras Públicas	15.926,6	12.933,1	2.892,3	1.000,0	3.725,0	3.194,6	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Banco Central del Ecuador	8.988,6	8.270,7	689,3	2,0			56,4	64,0	23,8	0,2	-	-
Corporación Financiera Nacional	2.826,1	1.847,3	913,6	400,0	1.710,4	1.176,7	17,7	14,3	31,6	40,0	45,9	36,8
Banco Nacional del Fomento	1.718,6	1.313,5	396,2	254,3	1.194,2	968,2	10,8	10,2	13,7	25,4	32,1	30,3
Banco del Estado	1.667,6	1.222,6	441,5	293,7	696,6	941,0	10,5	9,5	15,3	29,4	18,7	29,5
Instituto Ecuatoriano de Crédito Educativo y Becas	476,2	123,9	349,5			306,2	3,0	1,0	12,1	-	-	9,6
Banco Ecuatoriano de la Vivienda	210,6	150,4	72,8	30,0	123,8	108,7	1,3	1,2	2,5	3,0	3,3	3,4
Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social	38,9	4,8	29,3	20,0			0,2	0,0	1,0	2,0	-	-
TOTAL INSTITUCIONES FINANCIERAS PUBL. Y PRIV.	53.512,5	46.665,9	6.740,5	3.675,8	33.893,6	24.981,5						

Fuente: Elaboración propia en base a datos extraídos del Banco Central del Ecuador

*Obligaciones con el público

*Cartera de créditos

Anexo 6: Variables que explican la intermediación financiera. Período 1990-1999

TRIMESTRES VARIABLES	MILLONES DE DÓLARES						PORCENTAJES			
	PIB REAL año base 2007	Consumo final Hogares (*) año base 2007	VALORES NOMINALES				Inflación	Tasa de interés pasiva	Tasa de interés activa	Encaje bancario
			PIB	Consumo final hogares	Crédito al Sector Priv.	Depósitos Totales				
1990.I	7638,00	4024,66	3150,15	1983,97	260,51	331,65	48,59	41,31	53,94	30,0
1990.II	7661,90	4545,33	3632,98	2240,64	250,23	315,67	47,60	42,46	53,94	32,0
1990.III	7755,81	5075,54	4000,93	2502,01	244,49	313,78	48,70	46,88	53,94	32,0
1990.IV	7818,88	5725,98	4447,91	2822,64	274,32	388,53	49,20	42,88	53,94	32,0
1990	30874,0	19371,5	15232,0	9549,3	1029,6	1349,6	48,52	43,38	53,94	31,5
1991.I	7884,2	4387,5	3594,1	2382,8	274,5	351,09	49,60	38,63	55,82	32,7
1991.II	8068,4	4850,5	4018,5	2634,2	286,5	362,65	48,39	39,40	55,82	34,0
1991.III	8118,5	5220,1	4457,8	2835,0	311,5	399,75	48,45	41,90	55,82	34,0
1991.IV	8127,9	5696,9	4909,6	3093,9	319,6	399,83	48,44	44,55	55,82	34,0
1991	32199,0	20154,9	16980,0	10945,9	1192,1	1513,3	48,72	41,12	55,82	33,7
1992.I	8243,6	4049,7	3738,6	2299,4	322,1	414,57	48,54	46,05	56,51	34,0
1992.II	8168,9	4568,9	4215,4	2594,2	336,9	420,35	50,20	46,32	56,51	34,0
1992.III	8264,0	5412,6	4747,1	3073,2	346,7	416,67	55,63	58,46	56,51	33,3
1992.IV	8203,4	6331,6	5384,0	3595,1	333,5	422,40	64,06	35,20	56,51	32,0
1992	32879,8	20362,7	18085,2	11561,9	1339,1	1674,0	54,61	46,51	56,51	33,3
1993.I	8289,8	4725,9	4226,1	3041,3	442,3	526,28	54,99	27,30	37,30	29,3
1993.II	8395,1	5056,0	4558,1	3253,7	502,8	551,37	51,80	37,33	49,64	28,0
1993.III	8348,1	5407,3	4911,0	3479,8	565,9	602,43	42,44	38,05	49,39	28,0
1993.IV	8495,5	5818,1	5234,0	3744,1	648,5	671,24	30,59	26,60	34,95	28,0
1993	33528,6	21007,4	18929,2	13518,9	2159,6	2351,3	44,96	32,32	42,82	28,3
1994.I	8553,5	5005,7	5071,3	3674,1	726,7	718,31	30,71	34,56	43,79	28,0
1994.II	8558,7	5362,6	5427,0	3936,0	841,9	788,47	27,89	31,25	39,70	28,0
1994.III	8915,1	5670,1	5915,3	4161,7	953,3	867,91	26,23	36,07	44,23	15,0
1994.IV	8929,1	5909,7	6283,7	4337,6	1114,3	962,53	24,41	37,84	46,05	10,0
1994	34956,3	21948,1	22697,3	16109,4	3636,2	3337,2	27,31	34,93	43,44	20,3
1995.I	8762,60	5256,29	5538,08	4066,35	1014,8	861,24	24,31	53,68	63,43	10,0
1995.II	9015,21	5498,86	5956,18	4254,01	1095,7	956,44	22,48	40,29	53,06	10,0
1995.III	9011,46	5799,75	6235,56	4486,78	1170,1	980,64	22,38	40,37	50,76	10,0
1995.IV	8954,46	6267,65	6690,85	4848,75	1216,0	987,33	22,58	45,87	58,19	10,0
1995	35743,72	22822,55	24420,67	17655,90	4496,6	3785,7	22,93	45,05	56,36	10,0
1996.I	9081,2	5701,6	5694,3	4125,0	1141,8	1055,97	23,60	48,97	61,12	10,0
1996.II	9060,1	5779,4	6074,1	4336,8	1194,5	1105,07	23,46	46,16	59,15	10,0
1996.III	9108,1	5770,9	6524,8	4498,4	1213,1	1149,57	24,77	42,88	56,98	10,0
1996.IV	9113,3	5859,3	6920,6	4754,0	1228,3	1177,62	25,73	32,52	46,75	10,0
1996	36362,7	23111,2	25213,8	17714,2	4777,8	4488,2	24,39	42,63	56,00	10,0
1997.I	9239,3	5934,1	6425,9	4495,8	1360,9	1203,56	30,75	32,44	46,56	12,0
1997.II	9421,2	6080,2	6765,8	4742,9	1368,6	1241,59	30,45	29,23	45,61	12,0
1997.III	9608,1	6195,8	7247,8	5128,7	1439,5	1239,31	30,98	27,82	37,47	12,0
1997.IV	9667,8	6278,2	7708,4	5440,0	1547,4	1290,24	30,58	30,20	39,08	12,0
1997	37936,4	24488,3	28148,0	19807,5	5716,5	4974,7	30,69	29,92	42,18	12,0
1998.I	9738,5	6571,6	6072,2	4269,0	1401,4	1218,47	19,75	34,26	41,31	12,0
1998.II	9813,8	6622,0	6616,0	4812,9	1400,2	1146,09	23,39	39,05	45,68	12,0
1998.III	9789,9	6585,4	7170,8	5247,0	1351,4	1115,52	24,02	43,49	53,07	12,0
1998.IV	9833,4	6395,1	8109,0	5954,1	1289,6	1088,76	29,95	48,71	60,88	12,0
1998	39175,6	26174,0	27967,9	20283,0	5442,6	4568,8	24,28	41,38	50,24	12,0
1999.I	9527,2	6053,0	4102,0	2665,6	1059,0	753,42	64,01	52,12	63,89	16,0
1999.II	9269,8	5645,8	4696,8	3040,9	1043,1	770,69	76,97	49,08	67,50	16,0
1999.III	9245,0	5642,2	5104,9	3302,6	968,9	717,36	50,20	46,86	61,94	16,0
1999.IV	9277,0	5640,8	5731,7	3763,8	845,6	605,46	75,75	45,10	66,76	19,7
1999	37318,96	22981,75	19635,45	12772,89	3916,7	2846,9	66,73	48,29	65,02	16,9

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Notas metodológicas:

* Los valores del PIB real año base 2007 de 1990 a 1999, al no tener valores trimestrales se tomaron como referencia la tasa de crecimiento trimestral del PIB real valores constantes año 2000. El valor anual se tomó de boletín 90 años de información estadística.

* Los valores de 1990 a 1999 del PIB y Consumo nominal, al no tener contar con valores trimestrales, se tomó como referencia la tasa de crecimiento en suces del boletín cuentas trimestrales 31.

- * Los valores del PIB y Consumo trimestrales nominales y con año base (2007), del 2000 al 2017 se tomaron del boletín cuentas trimestrales nro 102.
- * Las tasas de interés activa y pasiva son referenciales y son calculadas como promedios.
- * Tasa de interés pasiva: Tasa nominal promedio ponderada semanal de todos los depósitos a plazo de los bancos privados, captados a plazos de entre 84 y 91 días.
- * Tasa de interés activa: Tasa promedio ponderada semanal de las tasas de operaciones de crédito de entre 84 y 91 días, otorgadas por todos los bancos, al sector corporativo.
- * La inflación corresponde a índices de precios al consumidor variación porcentual anual. 90 años de información estadística.

Anexo 7: Variables que explican la intermediación financiera. Período 2000-2009

TRIMESTRES VARIABLES	MILLONES DE DÓLARES						PORCENTAJES			
	PIB REAL año base 2007	Consumo final Hogares (*) año base 2007	VALORES NOMINALES				Inflación	Tasa de interés pasiva	Tasa de interés activa	Encaje bancario
			PIB	Consumo final hogares	Crédito al Sector Priv.	Depósitos Totales				
2000.I	9.134,6	5.611,6	3819,1	2445,1	990,0	760,52	83,60	9,27	15,69	9,0
2000.II	9.320,4	5.728,1	4402,5	2841,9	1013,0	881,89	96,89	8,49	15,29	9,0
2000.III	9.548,5	5.846,3	4906,7	3164,4	1045,9	941,72	105,19	7,90	16,02	9,0
2000.IV	9.722,9	5.980,5	5190,3	3378,9	1122,9	995,71	97,96	7,64	13,98	8,7
2000	37.726,4	23.166,5	18318,6	11830,2	4171,8	3579,8	95,91	8,33	15,25	8,9
2001.I	9.699,4	6.121,1	5904,1	4198,5	1126,2	999,97	63,84	7,10	16,11	4,0
2001.II	9.802,4	6.179,5	6069,6	4375,9	1154,1	1049,12	37,24	7,03	15,53	4,0
2001.III	9.809,5	6.229,4	6159,6	4454,3	1223,6	1061,62	27,07	6,35	14,46	4,0
2001.IV	9.930,1	6.369,3	6335,0	4711,1	1280,9	1145,90	22,55	6,02	16,03	4,0
2001	39.241,4	24.899,4	24468,3	17739,9	4784,9	4256,6	37,67	6,63	15,53	4,0
2002.I	10.063,6	6.563,5	6737,6	4935,6	1141,1	1180,73	14,70	5,24	15,66	4,0
2002.II	10.205,8	6.627,7	7086,6	5165,5	1175,8	1211,22	13,21	4,95	14,28	4,0
2002.III	10.274,2	6.714,0	7294,1	5297,3	1006,1	1240,62	12,34	5,18	13,82	4,0
2002.IV	10.305,4	6.756,1	7430,6	5401,6	1026,3	1254,74	9,91	5,27	13,68	4,0
2002	40.849,0	26.661,3	28548,9	20799,9	4349,2	4887,3	12,54	5,16	14,36	4,0
2003.I	10.440,1	6.963,3	8011,4	5667,6	1116,7	1185,16	9,70	5,35	12,34	4,0
2003.II	10.240,8	6.879,2	7965,1	5830,7	1131,9	1155,17	8,17	5,18	12,33	4,0
2003.III	10.464,4	6.817,1	8120,5	5866,4	1163,2	1188,72	7,50	5,22	11,95	4,0
2003.IV	10.816,0	6.801,9	8335,9	5903,1	1181,8	1244,61	6,50	5,45	11,51	4,0
2003	41.961,3	27.461,6	32432,9	23267,8	4593,6	4773,7	7,97	5,30	12,03	4,0
2004.I	11.091,4	7.210,2	8849,3	6306,6	1258,2	1354,18	3,75	4,58	11,78	4,0
2004.II	11.282,5	7.189,6	9041,6	6406,7	1309,3	1405,74	3,04	4,10	10,12	4,0
2004.III	11.403,3	7.326,4	9207,5	6406,0	1381,8	1445,72	1,92	3,64	10,37	4,0
2004.IV	11.629,5	7.502,7	9493,3	6668,0	1471,8	1513,91	1,86	3,76	9,27	4,0
2004	45.406,7	29.229,0	36591,7	25787,3	5421,1	5719,5	2,64	4,02	10,39	4,0
2005.I	11.771,8	7.501,7	9858,2	6873,0	1531,8	1612,58	1,62	3,58	8,58	4,0
2005.II	11.936,4	7.619,5	10221,0	7047,4	1626,1	1663,10	1,73	3,70	9,49	4,0
2005.III	11.951,9	7.634,7	10646,0	7124,8	1717,3	1721,04	2,16	3,84	8,41	4,0
2005.IV	12.149,2	7.767,3	10781,9	7390,8	1809,4	1819,26	2,81	4,12	8,89	4,0
2005	47.809,3	30.523,1	41507,1	28435,9	6684,6	6816,0	2,08	3,81	8,84	4,0
2006.I	12.278,1	7.846.653,0	11312,6	7473,6	1871,6	1885,31	3,81	4,12	8,65	4,0
2006.II	12.447,0	7.925.244,0	11727,2	7640,0	1872,4	1964,86	3,11	4,21	8,60	4,0
2006.III	12.593,0	7.992.370,0	11941,7	7792,8	1960,9	1997,36	3,19	4,28	8,91	4,0
2006.IV	12.596,5	8.087.266,0	11820,5	7974,4	2098,3	2070,88	3,10	4,79	9,23	4,0
2006	49.914,6	31.851.533,0	46802,0	30880,9	7803,2	7918,4	3,30	4,35	8,85	4,0
2007.I	12.548,7	8.183,8	11972,1	8096,8	2085,4	2162,78	2,06	5,02	9,26	4,0
2007.II	12.641,4	8.224,3	12483,0	8215,6	2140,3	2222,53	1,71	5,20	9,74	4,0
2007.III	12.821,5	8.350,0	12923,0	8348,0	2177,1	2306,01	2,53	5,40	10,57	4,0
2007.IV	12.996,2	8.443,1	13629,6	8540,9	2225,6	2452,55	2,79	5,69	10,66	4,0
2007	51.007,8	33.201,3	51007,8	33201,3	8628,5	9143,9	2,27	5,33	10,06	4,0
2008.I	13.203,6	8.504,2	14505,9	8948,8	2445,7	2544,31	5,29	5,95	10,56	4,0
2008.II	13.438,0	8.702,4	15788,9	9313,0	2589,4	2743,68	9,06	5,76	9,97	4,0
2008.III	13.689,2	8.843,9	16213,5	9664,6	2755,3	2904,26	9,96	5,32	9,38	4,0
2008.IV	13.919,6	8.944,4	15254,4	10064,9	2954,7	2998,55	9,28	5,10	9,19	4,0
2008	54.250,4	34.994,9	61762,6	37991,3	10745,1	11190,8	8,40	5,53	9,77	4,0
2009.I	13.721,2	8.684,3	15022,0	9799,2	2677,9	2948,14	7,82	5,20	9,20	3,3
2009.II	13.663,7	8.580,6	15588,9	9634,4	2550,5	2958,78	5,45	5,47	9,25	2,0
2009.III	13.579,5	8.624,8	15780,0	9658,4	2554,7	3020,67	3,46	5,57	9,17	2,0
2009.IV	13.593,3	8.758,6	16128,8	9821,3	2637,3	3208,28	3,91	5,37	9,19	2,0
2009	54.557,7	34.648,4	62519,7	38913,3	10420,4	12135,9	5,16	5,40	9,20	2,3

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.

Anexo 8: Variables que explican la intermediación financiera. Período 2010-2017

TRIMESTRES VARIABLES	MILLONES DE DÓLARES						PORCENTAJES			
	PIB REAL año base 2007	Consumo final Hogares (*) año base 2007	VALORES NOMINALES				Inflación	Tasa de interés pasiva	Tasa de interés activa	Encaje bancario
			PIB	Consumo final hogares	Crédito al Sector Priv.	Depósitos Totales				
2010.I	13.729,8	9.114,1	16762,6	10500,4	2760,8	3413,45	4,03	5,09	9,15	2,0
2010.II	13.946,3	9.262,4	17070,8	10805,8	2933,3	24471,98	3,25	4,61	9,08	2,0
2010.III	14.175,9	9.392,5	17429,4	11235,1	3099,1	25520,27	3,55	4,30	9,02	2,0
2010.IV	14.629,1	9.551,7	18292,6	11470,8	3179,3	26069,16	3,39	4,29	8,85	2,0
2010	56.481,1	37.320,6	69555,4	44012,1	11972,5	14494,8	3,55	4,57	9,03	2,0
2011.I	14.790,4	9.628,3	18923,0	11694,8	3367,0	3997,48	3,38	4,55	8,50	2,0
2011.II	15.176,7	9.766,6	19728,1	12040,6	3559,2	4229,97	4,13	4,59	8,35	2,0
2011.III	15.409,1	9.884,9	19968,5	12359,5	3740,8	4428,34	4,90	4,58	8,37	2,0
2011.IV	15.548,9	9.954,8	20657,1	12562,2	3959,6	4584,68	5,49	4,53	8,17	2,0
2011	60.925,1	39.234,6	79276,7	48657,2	14626,6	17240,5	4,47	4,56	8,35	2,0
2012.I	15.798,6	9.925,3	21622,9	12896,3	3907,1	4781,94	5,64	4,53	8,17	2,0
2012.II	16.072,8	10.092,7	21908,8	13257,7	4158,5	4961,25	5,09	4,53	8,17	2,0
2012.III	16.197,0	10.143,0	22106,9	13364,3	4325,8	4979,91	5,06	4,53	8,17	2,0
2012.IV	16.294,0	10.200,9	22285,8	13490,0	4415,4	5198,15	4,62	4,53	8,17	2,0
2012	64.362,4	40.361,9	87924,5	53008,3	16806,8	19921,3	5,10	4,53	8,17	2,0
2013.I	16.458,7	10.294,9	23019,8	13748,8	4393,8	5403,13	3,51	4,53	8,17	2,0
2013.II	16.802,2	10.526,4	23441,3	14137,0	4512,9	5403,53	2,91	4,53	8,17	2,0
2013.III	17.131,6	10.535,8	24238,6	14384,9	4645,7	5494,28	2,13	4,53	8,17	2,0
2013.IV	17.153,6	10.585,2	24430,0	14671,1	4758,6	5890,84	2,35	4,53	8,17	2,0
2013	67.546,1	41.942,3	95129,7	56941,9	18311,1	22191,8	2,72	4,53	8,17	2,0
2014.I	17.096,1	10.491,5	24831,5	14517,6	4844,8	5887,37	2,95	4,53	8,17	2,0
2014.II	17.494,1	10.734,9	25543,3	14911,2	5014,1	5972,99	3,44	4,94	8,00	2,0
2014.III	17.736,0	10.912,7	25942,9	15235,3	5125,8	6165,04	4,19	5,03	8,08	2,0
2014.IV	17.779,2	10.949,8	25408,6	15348,2	5321,2	6418,39	3,78	5,11	8,22	2,0
2014	70.105,4	43.088,8	101726,3	60012,3	20305,8	24443,8	3,59	4,90	8,12	2,0
2015.I	17.816,1	10.991,1	25052,7	15462,5	4865,4	5660,00	3,78	5,28	7,52	2,0
2015.II	17.537,8	10.800,3	25086,2	15298,8	4841,6	5510,97	4,58	5,46	8,41	2,0
2015.III	17.492,2	10.700,9	24779,7	15254,9	4758,4	5353,82	4,09	5,55	8,22	2,0
2015.IV	17.328,6	10.557,0	24371,7	14975,7	4563,8	5175,80	3,42	5,08	9,15	2,0
2015	70.174,7	43.049,2	99290,4	60991,9	19029,2	21700,6	3,97	5,34	8,33	2,0
2016.I	17.094,7	10.310,8	24275,8	14714,6	4947,9	6110,30	2,67	5,80	8,96	2,0
2016.II	17.240,5	10.248,4	24636,5	14649,8	4976,5	6170,66	1,67	5,77	8,86	2,0
2016.III	17.234,0	10.371,3	24741,4	14784,5	5074,7	6418,87	1,43	5,90	8,55	2,0
2016.IV	17.499,3	10.554,5	24960,3	14962,0	5269,9	6747,48	1,16	5,46	8,40	2,0
2016	69.068,5	41.485,0	98614,0	59110,8	20269,0	25447,3	1,73	5,73	8,69	2,0
2017.I	17.558,8	10.649,9	25419,6	15242,7	5651,5	6684,29	0,94	5,01	8,14	2,0
2017.II	17.757,8	10.813,3	25716,3	15604,0	5989,2	6770,51	0,78	4,81	7,74	2,0
2017.III	17.803,4	10.923,0	25695,3	15671,0	6418,8	6819,99	0,12	4,92	7,97	2,0
2017.IV	18.019,3	11.145,5	26225,5	16069,0	6688,8	7007,76	-0,17	4,89	7,83	2,0
2017	71.139,2	43.531,7	103056,6	62586,7	24748,1	27282,6	0,42	4,91	7,92	2,0

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central del Ecuador.