

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE ECONOMÍA**

Disertación final previa a la obtención del título de Economista

**Incidencia de la Sucretización y de la Asistencia del Estado a la Banca en la
Dolarización *de Facto* de la Economía Ecuatoriana: 1980 – 2000**

Elaborado por:

María Paula Montoya Usme

marpaumon@hotmail.com

Director:

Mateo Villalba

mpvillalba@puce.edu.ec

Quito-Ecuador

2022

Índice

| | |
|--|----|
| Introducción | 6 |
| Justificación | 7 |
| Preguntas de Investigación | 7 |
| Pregunta General | 7 |
| Preguntas Especificas | 7 |
| Objetivos de Investigación | 8 |
| Objetivo General | 8 |
| Objetivos Especifico | 8 |
| Metodología de Investigación | 8 |
| 1. Fundamentación Teórica | 10 |
| 1.1. El Dinero y Teoría Monetaria | 10 |
| 1.1.1. Dinero | 10 |
| 1.1.1.1. Sistema Monetario Internacional | 12 |
| 1.1.2. Teoría Monetaria | 13 |
| 1.1.2.1. Ecuación de Fisher | 14 |
| 1.2. Economía Institucional | 16 |
| 1.2.1. Vieja Economía Institucional | 17 |
| 1.2.2. Nueva Economía Institucional | 18 |
| 1.3. Instituciones Extractivas, Coaliciones Distributivas | 24 |
| 1.3.1. Instituciones Extractivas | 24 |
| 1.3.2. Coaliciones Distributivas | 26 |
| 1.4. Economía Política | 27 |
| 1.5. Política Monetaria | 29 |
| 1.5.1. Agregados Monetarios | 31 |
| 1.5.2. Impuesto Inflación | 32 |
| 2.1. Concepto y Comprensión de la Sustitución de Moneda | 33 |
| 2.2. Tipos de Sustitución de Moneda | 35 |
| 2.3. Desventajas de la Sustitución de Moneda | 38 |
| 2.4. Ventajas de la Sustitución de Moneda | 40 |

| | |
|---|------------|
| 3. Historia Económica | 42 |
| Análisis de lo Sucedido en el Caso Ecuatoriano: Sucretización y Asistencia del Estado a la Banca | 42 |
| 3.1. Mundo | 42 |
| 3.1.1. Patrón oro..... | 42 |
| 3.1.1.1. Patrón Oro Clásico (1970–1914) | 42 |
| 3.1.1.2. Patrón de Cambio Oro (1925-1931)..... | 44 |
| 3.1.2. Bretton Woods | 45 |
| 3.1.2.1. Desarrollo del Sistema de Bretton Woods | 45 |
| 3.1.2.2. Resultados del Sistema Bretton Woods | 47 |
| 3.1.2.3. Fin del Sistema de Bretton Woods | 48 |
| 3.1.3. Tipos de Cambios Flotantes..... | 49 |
| 3.2. América Latina..... | 50 |
| 3.2.1. Industrialización | 50 |
| 3.2.2. Estructuralismo y la CEPAL | 54 |
| 3.2.3. Crisis de la Deuda 80s..... | 56 |
| 3.3. Ecuador y el Primer Auge Petrolero | 61 |
| 3.3.1. Sucretización | 64 |
| 3.3.2. Asistencia del Estado a la Banca..... | 72 |
| 4. Desempeño de los Principales Indicadores del Sistema Monetario y Financiero..... | 81 |
| 4.1. Década de los 80's – Sucretización..... | 82 |
| 4.2. Década de los 90's – Asistencia del Estado a la Banca..... | 93 |
| 5. Conclusiones..... | 114 |
| Bibliografía | 118 |

Gráficos

| | |
|---|----|
| Gráfico 1. Triple Eje del Cambio Económico (Douglass C. North)..... | 20 |
| Gráfico 2. Relación entre Economía y Política..... | 28 |
| Gráfico 3. Tipos de Sustitución de la Moneda Nacional por una Moneda Extranjera | 37 |
| Gráfico 4. Características Patrón Oro Clásico | 43 |
| Gráfico 5. Objetivos Bretton Woods | 46 |

| | |
|---|-----|
| Gráfico 6. Características de la Periferia | 55 |
| Gráfico 7. Crisis de la Deuda Latinoamericana | 57 |
| Gráfico 8. Deuda Externa Total Países en Desarrollo (miles de millones de dólares) | 60 |
| Gráfico 9. Deuda Externa Bancaria Países en Desarrollo (miles de millones de dólares) | 60 |
| Gráfico 10. Valor Unitario por Barril de Crudo 1972 - 2000 | 61 |
| Gráfico 11. Endeudamiento Privado Externo (millones de dólares) | 63 |
| Gráfico 12. Reformas Consenso de Washington | 72 |
| Gráfico 13. Cantidad de Préstamos de Liquidez BCE 1998 – 1999 | 77 |
| Gráfico 14. Porcentaje de Préstamos de Liquidez BCE 1998 – 1999 | 77 |
| Gráfico 15. Cantidad de Préstamos Subordinados BCE 1998 – 1999 | 78 |
| Gráfico 16. Tasa de Variación Anual del PIB 1970 - 2000 | 81 |
| Gráfico 17. Variación Porcentual Anual Inflación 1960 - 2000 | 83 |
| Gráfico 18. Evolución del Tipo de Cambio 1960 – 2000 (Suces por dólar) | 85 |
| Gráfico 19. Base Monetaria 1970 – 1999 (millones de suces) | 86 |
| Gráfico 20. Deuda Externa, Deuda Pública y Deuda Privada del Ecuador 1980 – 1998 (millones de dólares)..... | 87 |
| Gráfico 21. Inversión Extranjera Directa 1972 – 1998 (millones de suces)..... | 88 |
| Gráfico 22. Exportaciones 1980 – 1998 (miles de dólares)..... | 89 |
| Gráfico 23. Exportaciones e Importaciones 1980 – 1998 (miles de dólares) | 90 |
| Gráfico 24. Reserva Monetaria Internacional Neta 1970 – 1999 (millones de dólares)..... | 91 |
| Gráfico 25. Cuenta Corriente 1986 - 2000 (millones de dólares)..... | 92 |
| Gráfico 26. Pilares Fundamentales de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.. | 94 |
| Gráfico 27. Créditos Bancos Privados 1986-1999 (millones de suces) | 97 |
| Gráfico 28. Créditos Bancos Privados Sobre Firms 1987-1999 (millones de suces) | 97 |
| Gráfico 29. Balance Analítico 1980-1998 (millones de suces) | 98 |
| Gráfico 30. Depósitos de Ahorro 1984 - 1999 (millones de suces) | 100 |
| Gráfico 31. Captaciones Bancos Privados 1980-1999 (millones de suces) | 102 |
| Gráfico 32. Oferta Monetaria 1980-1999 (millones de suces) | 103 |
| Gráfico 33. Dolarización Informal..... | 104 |
| Gráfico 34. Liquidez Bancaria 1980 – 1999 (millones de suces)..... | 105 |
| Gráfico 35. Cartera Vencida Bancos Privados 1990-2000 (millones de dólares) | 106 |

| | |
|--|-----|
| Gráfico 36. Reserva Monetaria Internacional Neta 1970 – 1999 (millones de dólares)..... | 108 |
| Gráfico 37. Emisión Monetaria 1970 – 1999 (millones de sucres) y Variación Porcentual Anual Inflación 1970-1999 | 109 |
| Gráfico 38. Base Monetaria 1980 – 1999 (millones de sucres)..... | 112 |
| Gráfico 39. Cartera y Captaciones en Moneda Extranjera 1990 - 1999 (millones de dólares) .. | 113 |
| Gráfico 40. Emisión Monetaria y Base Monetaria 1970 – 1999 (millones de sucres)..... | 115 |
| Gráfico 41. Evolución del Tipo de Cambio 1960 – 2000 (Sucres por dólar)..... | 117 |

Tablas

| | |
|--|-----|
| Tabla 1. Estimación del Dólar de Hong Kong que Circula en el Sur de China..... | 34 |
| Tabla 2. Sustitución de Pagos, Sustitución Financiera y Sustitución Real..... | 36 |
| Tabla 3. Componentes del Sistema de Bretton Woods..... | 47 |
| Tabla 4. Indicadores Económicos América Latina (1950-1980)..... | 51 |
| Tabla 5. Grado de Industrialización América Latina 1973 (%)..... | 53 |
| Tabla 6. Evolución del Endeudamiento de América Latina y El Caribe (en millones de dólares) | 59 |
| Tabla 7. Personas Naturales Beneficiadas por la Sucretización | 67 |
| Tabla 8. Entidades Beneficiadas por la Sucretización | 68 |
| Tabla 9. Deuda Externa Sucretizada y su Evolución hasta el año 1994 (millones de dólares) | 69 |
| Tabla 10. Evolución Emisión Monetaria 1982 – 1994 | 70 |
| Tabla 11. Créditos a Instituciones Financieras en 1995 | 74 |
| Tabla 12. Nombramientos de Banqueros en Puestos del Gobierno (Gobierno Mahuad)..... | 79 |
| Tabla 13. Número de Instituciones del Sistema Financiero Privado | 96 |
| Tabla 14. Los Bancos más Eficientes de 1994 | 99 |
| Tabla 15. Saldo Mensual del Crédito Concebido por el BCE (millones de sucres) | 101 |
| Tabla 16. Instituciones Financieras Acogidas por la AGD..... | 107 |

Introducción

El Ecuador tuvo una moneda soberana: el sucre, fue creada en 1884, cuando la banca privada era la que emitía el dinero, no había un instituto emisor manejado por el Estado. El sucre entró en circulación en 1895, esto ayudó a que el país cuente con una mejora en el ámbito monetario y con esto se modernizaron las relaciones económicas. Posteriormente, se crea el Banco Central del Ecuador (BCE) en 1927, con el propósito de lograr una estabilidad monetaria y generar un orden de la situación económica del país (Acosta A. , 2001).

Desde la creación del BCE hasta finales de la década de 1970, el sucre era una moneda estable en materia de inflación y tipo de cambio, la población confiaba en la moneda. No obstante, para la década de los 80 y 90 se da la sucretización y la asistencia del Estado a la banca, donde el sucre tuvo un desempeño desastroso en términos de inflación y tipo de cambio. La creciente y volátil inflación y una pérdida constante de valor frente al dólar de los Estados Unidos de América (USD), llevaron a que la población ecuatoriana pierda la confianza en la moneda nacional y optaran por refugiarse en una moneda fuerte, como el dólar. Por tanto, la economía acabó con una dolarización *de facto*. Esto se puede observar en las cifras del Banco Central (BC).

El desempeño monetario de los años 80 y 90 del Siglo XX fue desastroso. Se registró una fuerte pérdida de valor de sucre frente al dólar, en 1980 el tipo de cambio era de 28 sucres por dólar y para el año 2000 pasó a 25.000. En 1989 se registró una inflación de 75.63%, siendo esto 10 años antes de la dolarización oficial, y para finales de los noventa se registraría una inflación cercana al 100%, concretándose la amenaza de hiperinflación (Villalba, 2014). En diciembre de 1990 la cartera en moneda extranjera (USD) se encontraba en 1.6%, para diciembre de 1999 pasó a 77.2% y en materia de las captaciones en moneda extranjera (USD), en diciembre de 1990 estaba en 4.79% y para diciembre de 1999 pasó a 54.45%.

Por lo tanto, el país se encontraba con una dolarización *de facto*, más tarde se anunció la adopción formal del dólar como moneda del Ecuador el 9 de enero de 2000, iniciando la era de la dolarización oficial y asumiendo formalmente la destrucción de la moneda nacional (Villalba, y otros, 2019).

Justificación

Ecuador vivió una debacle monetaria en los años 80 y 90, una situación que no había pasado desde que el país contaba con una moneda gestionada por el BC (1927 – 1979), razón por la cual entender los hechos que se dieron en estas dos décadas es muy importante para explicar la dolarización. Además, para poder entender la dolarización oficial es sustancial comprender que antes hubo una dolarización *de facto*, donde existieron varios hechos históricos de gran importancia. Existe poca literatura sobre la dolarización *de facto*, por lo que se justifica investigar al respecto, particularmente en el periodo 1980-2000, en el cual se da la sucretización y la asistencia del Estado a la banca. Ambos procesos acompañados de un crecimiento atípico en la historia de la masa monetaria.

Preguntas de Investigación

Pregunta General

¿De qué manera incidió la sucretización y la asistencia del estado a la banca en la dolarización *de facto* de la economía ecuatoriana?

Preguntas Específicas

- ¿Qué dice la teoría económica sobre la sustitución de la moneda nacional por una extranjera?
- ¿Qué sucedió en el caso ecuatoriano con la sucretización y la asistencia del estado a la banca?
- ¿Cuál fue el desempeño de los principales indicadores del sistema monetario y financiero, en el periodo de estudio, y su relación con la dolarización *de facto*?

Objetivos de Investigación

Objetivo General

Determinar la manera en la que incidió la sucretización y la asistencia del estado a la banca en la dolarización *de facto* de la economía ecuatoriana.

Objetivos Especifico

- Analizar la teoría económica sobre la sustitución de la moneda nacional por una extranjera.
- Analizar lo sucedido en el caso ecuatoriano con la sucretización y la asistencia del estado a la banca.
- Determinar el desempeño de los principales indicadores del sistema monetario y financiero.

Metodología de Investigación

En la siguiente investigación decidimos explicar los hechos mediante los efectos del cambio institucional, de acuerdo con Lee J. Alston y Douglass C. North (1998). El análisis se fundamenta en un ejercicio de estadística comparativa. Este procedimiento consiste en un contraste entre la situación del problema de estudio antes y después del cambio institucional, siendo esto un análisis histórico institucional (Alston, L. J., & North, D. C. , 1998). Por tanto, la metodología de la presente investigación es un análisis histórico institucional, el cual abordará de forma mixta y recopilara datos de los dos eventos históricos, sucretización y asistencia del estado a la banca, tanto cualitativos como cuantitativos, analizando el antes y después del cambio institucional para estudiar cómo se relacionan con la dolarización *de facto*. Esta metodología sigue los mismos pasos de las preguntas de investigación propuestas. Como primer paso, realizaremos una revisión teórica con base en la economía institucional, como segundo paso analizaremos los hechos históricos. Y en materia de lo cuantitativo, tenemos el tercer paso que es estadística comparativa, donde estudiaremos el desempeño de ciertas variables.

| Dimensión | Variable | Indicadores | Fuente |
|------------------------|----------------------|------------------------------|----------------------------|
| INDICADORES ECONÓMICOS | PIB | PIB | Banco Central del Ecuador |
| | Inflación | Tasa de Inflación | Banco Central del Ecuador |
| | Agregados Monetarios | Base Monetaria | Banco Central del Ecuador |
| | | Agregados Monetarios M0 | |
| | | Agregados Monetarios M1 | |
| | | Agregados Monetarios M2 | |
| | | Reservas Internacionales | |
| | Valor de la Moneda | Tipo de Cambio | Banco Central del Ecuador |
| | Balanza de Pagos | Cuenta Corriente | |
| | | Inversión Extranjera Directa | |
| Exportaciones | | | |
| Importaciones | | | |
| INDICADORES BANCARIOS | Sistema Financiero | Créditos | Superintendencia de Bancos |
| | | Depósitos | |
| | | Captaciones | |
| | | Cartera Vencida | |
| | | Activos | |
| | | Pasivos | |

1. Fundamentación Teórica

La fundamentación teórica del presente trabajo de investigación se realiza mediante la revisión de información bibliográfica referente al tema de estudio. En esta sección se recopila literatura acerca del dinero y la teoría monetaria, de las instituciones tanto de la nueva escuela como de la vieja, además de dar énfasis en las instituciones extractivas y la coalición distributiva. Por último, se menciona a la economía política y política monetaria.

1.1. El Dinero y Teoría Monetaria

1.1.1. Dinero

El punto de partida para conocer el origen del dinero son los intercambios de mercancía que se realizaban entre los diferentes grupos de comunidades que existían anteriormente, el cual se lo hacía a través del trueque. En el trueque algunos bienes son intercambiados por otros, siempre en función de sus respectivos precios relativos. Sin embargo, como menciona Krugman (2012) “en la práctica es mucho más conveniente utilizar el dinero, medio de cambio universalmente aceptado, en las transacciones comerciales y mostrar el precio en unidades monetarias. Puesto que el dinero cambia de manos en prácticamente cada transacción que tiene lugar en una economía moderna” (p. 334).

Para Jagdish Handa (2009), una buena definición es que el dinero es el bien que funciona directamente como medio de pago. Otra definición amplia de dinero es la de Milton Friedman, el cual comenta que el dinero es la suma de las monedas que se encuentran en manos de los agentes económicos más todos los depósitos de los mismos en los bancos comerciales, siendo esto el agregado monetario M2 (Handa, 2009).

El dinero puede mostrarse tanto en efectivo como en depósitos bancarios de los cuales pueden extenderse cheques. Estos son medios de pago que son aceptados ampliamente y que pueden ser transferidos entre los usuarios bancarios a un coste mínimo. Las empresas y los agentes económicos cuentan con efectivo y con depósitos a la vista para poder realizar pagos en su vida cotidiana (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012). El dinero es fundamental para que el sistema

económico funcione, como menciona Andrés Giraldo (2005) el dinero es una mercancía especial, ya que esta presta su valor para que las demás mercancías puedan valorizarse

El papel que el dinero desempeña y sus efectos en las distintas escuelas de pensamiento es diferente. Para el pensamiento clásico el dinero es neutral, siempre y cuando los cambios que existan en la oferta no tengan efectos sobre la asignación de recursos y gastos reales, hay que tomar en consideración que la economía se encuentra en pleno empleo y que los choques producidos en el sistema monetario son trasladados a los precios y a las variables nominales¹ (Giraldo, 2005).

Para los economistas clásicos el dinero solo es una mercancía elegida para agilizar las transacciones, es decir, se encarga de generar una mayor comodidad al momento de intercambiar bienes funcionando como un simple medio de cambio. Por ende, los clásicos mencionaban que los mercantilistas se encontraban en una posición errónea al pensar que el dinero era riqueza. Para la corriente post-keynesianas el dinero es considerado no neutral y es endógeno, además, posee la capacidad de dinamizar el empleo y la producción (Hidalgo & Moruno, 2016).

Para los economistas ortodoxos el dinero nace del proceso de intercambio, el cual funciona como una herramienta eficiente que ayuda a mitigar las limitaciones del trueque. Sin embargo, para autores keynesianos como Geoffrey Ingham (2004), el dinero no tiene esa gran influencia en los resultados económicos, más bien este surge de las luchas políticas y sociales de interés. Ingham comenta que el valor del dinero depende de la confianza que el Estado le cree al mismo mediante la extracción del pago de impuestos para el pago de sus propias deudas, por lo que el valor y la creación del dinero es el resultado de los conflictos políticos y sociales entre los principales intereses de la economía (Ingham, 2004).

Para Handa (2009), el dinero debe ser definido independientemente de todos los activos que puedan existir en la economía. Por tanto, el dinero puede definirse en términos de las funciones que hace, siendo esta una de las definiciones del dinero más importantes. Como mencionan los Funcionalistas del siglo XIX: “el dinero es lo que el dinero hace”. Además, igual que los neoclásicos, también mencionaban la importancia de las funciones del dinero, las cuales son: medio de pago e intercambio, unidad de cuenta, y depósito o reserva de valor (Jiménez, 2012).

¹ Teoría del valor-trabajo.

Medio de pago e intercambio

En materia de medio de cambio, es la función del dinero que permite diferenciarlo de los diferentes activos financieros de la economía, además, reduce los costos de transacción y genera una mayor eficiencia en el intercambio de bienes y servicios. El medio de pago también se encuentra dentro de un circuito de crédito, en donde sirve para pagar deudas. El dinero circulante y los depósitos a la vista son los más utilizados para la compra y venta de bienes y servicios, cuando estos son aceptables y la sociedad cuenta con una alta credibilidad, no existirá ningún cuestionamiento como forma de pago y cambio en materia de transacciones (Jiménez, 2012). Es decir, el medio de pago y cambio es cuando utilizamos el dinero para adquirir bienes y servicios.

Unidad de cuenta

Esta función del dinero se encarga de expresar en determinadas unidades los valores (precios) que tienen los bienes, con esto facilita los cálculos económicos y la comparación de los precios de los diversos productos. Además, existe una reducción de los costos de transacción (Jiménez, 2012). En palabras sencillas, la unidad de cuenta es cuando es posible comparar precios de diferentes productos y servicios en unidades monetarias de algún tipo de dinero.

Deposito o reserva de valor

Esta función es la responsable de guardar el poder adquisitivo o la capacidad que se tiene de compra a largo plazo. Hay que tomar en cuenta que el dinero es el activo más líquido, por tanto, es el activo más atractivo y demandado (Jiménez, 2012). La función de reserva de valor es fundamental, debido a que ningún agente económico estaría dispuesto a aceptar una moneda como medio de pago, si el valor de esta es muy volátil. Esta función se basa en que la gente ahorra en efectivo o en cuentas bancarias, buscando así reservar y guardar valor mediante el dinero.

1.1.1.1. Sistema Monetario Internacional

Después de la explicación del dinero es necesario analizar el sistema monetario. Krugman (2006) comenta que “las relaciones de interdependencia dependen a su vez de los sistemas monetarios y de tipos de cambio adoptados (un conjunto de instituciones denominadas sistema monetario internacional)” (p. 527). A lo largo de la historia han existido diversos sistemas monetarios internacionales.

Desde 1870 a 1914 fue el periodo del patrón oro, donde las políticas macroeconómicas internacionales se formaron en base a los sistemas monetarios internacionales del siglo XX. Posteriormente, desde la Primera Guerra Mundial, los países renunciaron a este sistema monetario para poder imprimir dinero de forma masiva y financiar los gastos militares. Los países que se dedicaron a imprimir dinero experimentaron una alta inflación. Sin embargo, para 1922 con el fin de la guerra algunos de los países más importantes decidieron volver al patrón oro, además de llegar a una cooperación de bancos centrales con el objetivo de alcanzar todos balances externos e internos satisfactorios. Este sistema monetario se denominó patrón de cambios oro parcial. Después, llegó la Gran Depresión en 1929, la cual vino acompañada de quiebras bancarias en todo el mundo, por lo tanto, Gran Bretaña decidió abandonar el patrón oro en 1931, con esto se perdió la confianza en ese sistema monetario, por tanto, muchos países abandonaron los compromisos que poseían con el patrón oro, permitiendo la fluctuación de sus propias monedas en el mercado de divisas (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012),

Para 1944 se redacta y se firma el convenio de Bretton Woods, lo que establece un nuevo sistema monetario internacional. No obstante, a finales de los años 60, los tipos de cambios fijos de este sistema comenzaban a demostrar ciertas tensiones que llevarían al colapso, debido a que Estados Unidos estaba registrando una inflación alta, la misma que los países extranjeros se vieron obligados a exportar también, razón por la cual este sistema monetario fue abandonado y las monedas de cada país comenzaron a fluctuar nuevamente (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012). Todo esto lo analizaremos más a fondo en el tercer capítulo de la presente investigación.

En la actualidad, Krugman (2012) dice que “el sistema monetario actual es un híbrido de los sistemas puros de tipos de cambio fijos y de los sistemas de tipo de cambio flexibles” (p. 484).

1.1.2. Teoría Monetaria

La teoría monetaria estudia el comportamiento del dinero y como este se relaciona con el sistema económico. Existen dos conjuntos de ideas diferentes sobre esta teoría, la clásica y la keynesiana. Los economistas clásicos explicaban esta teoría en la cual determinaban el valor del dinero, ellos creían que la economía y sus fluctuaciones se definían mediante fenómenos no monetarios (Brand, Gómez, Seijas, & Collele).

Además, el enfoque clásico se basó en la teoría cuantitativa del dinero para poder determinar precios. Para los clásicos, en equilibrio, los cambios que existan en la oferta monetaria generaban cambios en el nivel de los precios de manera proporcional sin modificar la producción. (Handa, 2009). En contraste, los keynesianos no están de acuerdo que la producción y la velocidad son constantes e independientes de la oferta monetaria, por lo tanto, rechazan la validez de la teoría cuantitativa del dinero. Cabe mencionar que la teoría antes mencionada se basó en la ecuación de Irving Fisher (1911).

1.1.2.1. Ecuación de Fisher

Irving Fisher, en su libro “*The Purchasing Power of Money*” escrito en 1911, proporcionó una base para la teoría cuantitativa del dinero, mediante una ecuación cuantitativa, la cual fue reconocida como una identidad. A esa identidad, Fisher le agregó supuestos que la transformaron en una teoría de determinación de precios (Handa, 2009). La ecuación de la teoría cuantitativa del dinero relaciona de manera directa la cantidad de dinero que existe en una economía y el comportamiento de los precios. Busca explicar la inflación, además de entender cómo funciona la economía y con esto reducir la incertidumbre que se puede dar en un futuro (Riera & Blasco-Martel, 2016). La ecuación de Fisher que sustenta la teoría cuantitativa del dinero se encuentra representada a través de la siguiente identidad:

$$M V = P Q$$

M: Cantidad de dinero

V: Velocidad de circulación del dinero

P: Índice promedio de precios

Q: Cantidad de producción de bienes y servicios

Existen dos supuestos subyacentes en esta ecuación, el primero es que la velocidad es constante, en el corto plazo. El segundo nos dice que la producción también es constante bajo el supuesto de que existe pleno empleo, excepto en las etapas de equilibrio transitorio. Por tanto, una variación en la cantidad del dinero provoca una variación proporcional en los precios. Así que, un cambio en la oferta monetaria solo puede ajustarse mediante el nivel de los precios, cumpliéndose así la

neutralidad el dinero. Esta teoría indica que el nivel de precios es proporcional a la oferta monetaria. Además, Milton Friedman comenta que el crecimiento de la oferta monetaria puede determinar la tasa de inflación (Mankiw, 2013). En un país donde el BC controla la oferta monetaria, debe este mantenerla estable para que el nivel de precios también lo este, caso contrario, si eleva rápidamente la oferta monetaria, el nivel de precios ascendiera proporcionalmente.

Esta fórmula busca explicar los desajustes económicos que se relacionan con el sector monetario, siendo esto la base de la teoría monetaria. Para los clásicos la economía se encuentra siempre en pleno empleo, por lo que la parte real se determina en el sector real y la nominal en el sector monetario, razón por la cual, los cambios en la cantidad de dinero no poseen efectos reales (Gregorio, 2012). La teoría neoclásica, la cual es defendida por los monetaristas, plantea que la política monetaria no puede tener efectos sobre la economía real, tal y como menciona Friedman (1963), en todas partes y siempre la inflación es un fenómeno monetario según los neoclásicos.

Para Keynes el dinero no es neutral, ya que los cambios en la cantidad de dinero si afectan a las variables nominales y a las reales. Keynes crítica la teoría clásica, debido a que esta solo funciona cuando existe el supuesto del pleno empleo, solo en ese caso el dinero será neutral (Riera & Blasco-Martel, 2016). Sin embargo, las economías no se encuentran en pleno empleo, ya que existe capacidad subutilizada. Por tanto, el aumento de la oferta monetaria puede ser utilizada para invertir y con esto incrementar la producción de los factores disponibles que no están siendo empleados, es decir, la producción si puede incrementar con un aumento de la cantidad de dinero de manera proporcional.

Cuando Fisher expone que la producción permanece constante en el pleno empleo, exceptuando los periodos de transición, se refiere a los desequilibrios que pueden darse debido a un cambio exógeno en la oferta monetaria (Handa, 2009). Para Keynes la economía no se encuentra en equilibrio. Existe un alto nivel de desempleo y grandes fluctuaciones en los precios y en la actividad económica. Además, Keynes incorpora el concepto de endogeneidad del dinero. Un aumento en el nivel de precios puede traducirse en presiones ejercidas sobre la autoridad monetaria, para que exista un incremento en la cantidad de dinero o para que cambie la velocidad de circulación del mismo.

Para Keynes el supuesto sobre la velocidad constante del dinero tampoco es válido, gracias a que los keynesianos abordan a la velocidad desde los determinantes de los gastos y de la demanda

agregada. En estos determinantes se incluye la tasa de interés y cambios en esta pueden cambiar la demanda de dinero y su velocidad. Sin embargo, los economistas clásicos mantienen la afirmación original de la teoría cuantitativa del dinero: en pleno empleo, un aumento en la oferta monetaria solo provocaría un aumento en el nivel de precios, donde la velocidad se mantiene constante (Handa, 2009).

Toda organización del dinero se basa en instituciones, o reglas de interacción socialmente aceptadas, razón por la cual es importante analizarlas a fondo.

1.2. Economía Institucional

En este apartado analizaremos tanto la vieja como la nueva escuela en materia de economía institucional o técnicamente conocidas como Economía Institucional Original (EIO) y Nueva Economía Institucional (NEI), respectivamente. Algunos de los principales autores de la primera escuela son: Thorstein Veblen, John Commons, John Clark y Wesley Mitchell. En la nueva escuela están autores como: Ronald Coase y Douglass C. North.

Las instituciones son las reglas del juego de la sociedad, estructuran incentivos y también generan castigos que logran cambiar el comportamiento humano de los agentes económicos, tal y como lo menciona Douglass C. North en su obra sobre las instituciones, cambio institucional y desempeño económico². Tanto la vieja como la nueva economía institucional reconocen que los determinantes de las instituciones pueden ser analizados mediante instrumentos de la teoría económica (Parada, 2003). No todos los autores, incluso siendo parte de la misma escuela, toman la misma dirección investigativa o el mismo enfoque, sin embargo, coinciden en que las instituciones son fundamentales para un desarrollo económico y social.

Otra de las semejanzas que existen entre ambas escuelas económicas, es en materia de restricciones formales³. En el caso de la nueva teoría institucional, North explica que el objetivo de estas es lograr facilitar el intercambio y disminuir los costos de transacción. Semejante a lo que propone John Commons, el cual analiza las “reglas de funcionamiento” de la actividad económica mediante

² Obra por la cual le otorgaron el premio Nobel de Economía en 1993.

³ Las instituciones formales son las leyes, las constituciones y los derechos de propiedad (North, 1991).

una propuesta de categorías de transacciones para la administración, la negociación y el racionamiento a la hora del análisis de estas.

En contraste con las semejanzas, existen varias diferencias entre ambas teorías. Para la vieja economía institucional, las instituciones no se explican a partir de la reducción de los costos de transacción, sino mediante un enfoque evolutivo social. En la nueva teoría, las instituciones sí derivan de la teoría de los costos de transacción, la evolución de estas es el resultado de la búsqueda de eficiencia y de la reducción de esos mismos costos (Parada, 2003).

Una de las principales críticas que realiza la nueva teoría a la vieja es que tienden a omitir las instituciones en su marco teórico. Por tanto, se comenta que carece de teoría y solo es descriptivo, debido a que solo se exponen ideas de manera informal y retórica. Esta crítica se debe a que la nueva teoría cuenta con mayores formalismos⁴, además, cuenta con modelos matemáticos más desarrollados combinados con teoría de juegos (Parada, 2003).

Otra diferencia importante es que la vieja teoría se enfoca más en el papel de la sociedad y en como estos perciben los valores, las instituciones formales y las costumbres. En contraste con el enfoque de la nueva teoría, la cual se enfoca en el individuo, donde las instituciones surgen de este comportamiento. Como se mencionó anteriormente, ambas escuelas cuentan con paradigmas muy distintos. Con las semejanzas y diferencias antes expuestas, se va a profundizar ambas por separado.

1.2.1. Vieja Economía Institucional

La teoría económica institucional inicia en las últimas décadas del siglo XIX en Estados Unidos de América. El primero en definir a las instituciones fue Thorstein Veblen (1965) el cual las concibe como “pautas comunes y predecibles del comportamiento en sociedad, incluyendo los hábitos de pensamiento y de acción generalmente compartidos” (Rutherford, 2001, p. 174). Para Veblen, el sistema económico se encuentra sujeto a una constante evolución y transformación, en donde la faceta de las acciones tomadas por el ser humano es el campo propio de la economía y del comportamiento social (Pulido, Díaz, & Mogollón, 2007).

⁴ Uso de lenguaje abstracto como las matemáticas, lógica simbólica (Rutherford, 1994).

Posteriormente, John Commons agrega a la teoría institucional estudios sobre el mercado laboral, el papel del Estado, la regulación de las utilidades públicas y la evolución de las instituciones legales. Asimismo, creía que el Estado contaba con la capacidad de elevar o disminuir el bienestar a través de cambios institucionales. Cabe mencionar nuevamente que Commons distinguió tres tipos de transacciones, además de considerarlas como una unidad básica del análisis económico (Parada, 2003). Commons, a diferencia de Veblen, creía que el Estado contaba con capacidad suficiente para aumentar el bienestar de la sociedad mediante cambios institucionales.

Por otro lado, Wesley Mitchell tomó una diferente dirección, la cual le añadía a esta teoría un componente cuantitativo y estadístico, razón por la cual es considerado como uno de los primeros precursores de la econometría. Esta fue la primera generación de institucionalistas en donde se compartió el interés por analizar la evolución de las instituciones, junto con la preocupación por el estudio de problemas sociales y económicos (Pulido, Díaz, & Mogollón, 2007).

1.2.2. Nueva Economía Institucional

La nueva teoría de economía institucional inicia como una crítica y respuesta a la vieja economía institucional y a la teoría neoclásica, debido a que ambas cuentan con una gran rigidez analítica. Ronald Coase analiza los costos de transacción mediante el teorema de Coase. Este teorema explica que cuando existen costos de transacción bajos o inexistentes no es necesario contratar un juez o legislador que funcione de intermediador, debido a que las partes pueden quedar en mutuo acuerdo y reasignar el derecho a la que haga mejor uso del mismo. Medema (1995), comenta que los costos de transacción consisten en los costos de usar el mecanismo de precios, siendo estos los costos de negociar y supervisar el desempeño mediante contratos entre socios comerciales.

Según Coase, los costos de transacción elevados impiden que exista una reasignación eficiente de factores. Por lo tanto, es necesario que exista un intermediador legal o judicial para asignar de manera eficiente y correcta los derechos, pero si toma una decisión ineficiente se crea el problema del costo social. Según Gaviria y Plata (2012) “Este costo equivale al mayor valor de producción que podría, teóricamente, alcanzar una sociedad por medio de la reasignación de los derechos establecidos ineficientemente por la ley o por el juez, pero cuyo logro en realidad no es posible debido a la existencia de costos de transacción altos” (p. 336).

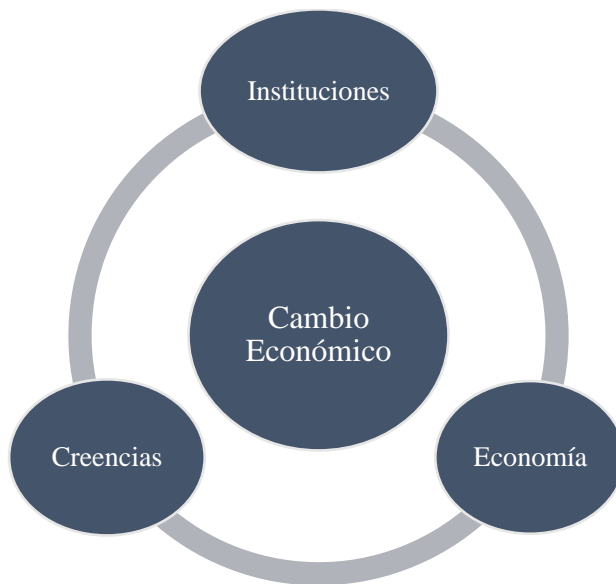
Coase hace una crítica a la teoría neoclásica, debido a que en su marco analítico realizan los intercambios sin tener en cuenta a las instituciones. Los neoclásicos no consideran que el comportamiento de los individuos puede estar influenciado por instituciones e ignoran los costos de transacción que muchas veces son necesarios para el garantizar el funcionamiento de las instituciones (Parada, 2003).

Douglass C. North, también es muy reconocido por sus investigaciones sobre las instituciones. En su teoría institucional añade la teoría de los costos de transacción de Coase. Este ha realizado diversos estudios para comprender las diferentes formas de interacción humana enfocándose en las reglas del juego. North (1991) dice que las instituciones son limitaciones creadas por el hombre, las cuales buscan restringir las interacciones económicas, sociales y políticas. Existen instituciones informales, como las sanciones, las costumbres, las tradiciones, los tabúes y los códigos de conducta. Pero también existen instituciones formales como son las leyes, las constituciones y los derechos de propiedad. Ambas son creadas para imponer a los seres humanos orden y reducir la incertidumbre (North, 1991).

Douglass C. North, en el artículo “Institutions”⁵, menciona que las instituciones proporcionan los incentivos que tiene la sociedad, a medida que la estructura va evolucionando, puede llegar a generar un crecimiento o un estancamiento económico. Sin embargo, North (2005) también busca explicar que el cambio económico se basa en un triple eje, tal y como se puede observar en el gráfico 1. Para poder entender cómo funciona una economía se deben conocer los factores sociales, políticos y culturales, dado que en conjunto establecen una dinámica institucional, lo que hace necesario estudiar el sistema de toma de decisiones y de creencias (North, 2005).

⁵ Journal of Economic Perspectives – Volume 5, Number 1 – Winter 1991 – Pages 97 – 112.

Gráfico 1. Triple Eje del Cambio Económico (Douglass C. North)



Fuente: (Pulido, Díaz, & Mogollón, 2007)

Elaboración: María Paula Montoya

Ayala Espino (1999) habla sobre el neoinstitucionalismo y de cómo el mundo económico, político y social se rige mediante normas y reglas que han sido aprendidas y transmitidas generacionalmente. Espino expone que en la medición del desempeño económico de un país debe sumarse también el carácter institucional, siendo este el conjunto de instituciones que pueden generar economías más prosperas cuando permiten un menor costo de transacciones y viceversa. Espino analiza estos costos de transacción, incluyendo: los costos de producción, de obtención de información, de diseño, de vigilancia para el cumplimiento de los contratos y para la protección de los derechos de propiedad (Félix, 2001).

Espino expresa que el Estado también requiere de mecanismos legales para poder regular sus acciones sobre el sistema económico. El sistema legal debería institucionalizar las leyes y que estas sean acordes a la época. El Estado debe hacer que se cumplan y fijen las reglas que coordinan el mercado, además, es fundamental su existencia para que los derechos de propiedad se efectúen, ya que estos pueden conllevar a tensiones y conflictos entre los mismos agentes económicos y es necesario un órgano decisor que genere orden y cumplimiento (Félix, 2001).

Existen varias características básicas del neoinstitucionalismo explicado por Espino. El incorpora a la teoría las consecuencias que tienen los costos de transacción y explica que no es posible lograr un intercambio completamente libre de costos. Asimismo, reconoce que en el mercado existe información asimétrica y que las estructuras de poder, las organizaciones políticas, las acciones colectivas y las coaliciones sociales juegan un papel fundamental. Por último, Espino recalca que el Estado es una institución relevante en el intercambio de mercado (Espino, 1999).

Ha-Joon Chang examina el discurso ortodoxo sobre las instituciones desde una mirada crítica. Chang comenta que no existe una definición aceptada de las instituciones, debido a que es complicado lograr un acuerdo sobre lo que estas deben realizar para lograr un desarrollo económico. Sin embargo, las instituciones deben cumplir con sus respectivas funciones, teniendo en cuenta que algunas cumplen mejor las funciones que otras. Además, Chang realiza un debate sobre las funciones y formas que las instituciones poseen. Las funciones son las siguientes: respeto por la propiedad privada, estabilidad de precios, el cumplimiento de contratos y las amonestaciones a la corrupción. Las formas son: la democracia, la ausencia de propiedad por parte del Estado y un sistema judicial independiente (Chang, 2006).

Para Chang, las funciones que las instituciones desempeñan suelen ser más importantes que las formas. Para los ortodoxos es más importante la forma, en contraste con la opinión de Chang. Estos proponen que todos los países adopten formas generales de instituciones, provocando una pérdida de diversidad institucional en todas las economías. Sin embargo, Chang comenta que para que exista tal diversidad es necesario que las autoridades posean varias alternativas de formas y no limitarse. Además, es fundamental el conocimiento de las diversas economías, sus instituciones y las funciones según el contexto que atraviesan (Chang, 2006). Las instituciones deben ser persistentes y estables. Puede esto depender de la cultura que tenga la sociedad, para ser más exacto, de las instituciones informales. Si un país cuenta con la existencia de más de una tradición cultural e institucional, las ideologías van a influir en la senda de desarrollo. Asimismo, las costumbres y tradiciones no son inalterables, se encuentran en constante cambio y éstas influyen en las instituciones y en el desarrollo económico (Chang, 2006).

Dani Rodrik (2000), comenta que una de las lecciones más importantes sobre el crecimiento económico es la importancia de forjar incentivos privados, los cuales no funcionarían y solo generarían resultados perversos si la economía cuenta con instituciones inadecuadas. El objetivo

es poseer instituciones que generen una protección de los derechos de propiedad y el cumplimiento de los contratos, además es importante un sistema de leyes y tribunales que funcionen. También es necesario instituciones reguladoras, instituciones que establezcan la macroeconomía de un país, instituciones que gestionen los conflictos y por último, instituciones de seguridad social (Rodrik, 2000).

Rodrik explica que la mezcla de estado y mercado genera que toda la economía de mercado funcione correctamente. Asimismo, debe existir una aceptación de diversidad institucional, como menciona Chang, no existe una base institucional única para todas las economías. Es un gran error suponer que un conjunto de instituciones debe ser adoptado por todas las economías y esperar un rendimiento igual y general. También, Rodrik comenta que todos los conjuntos institucionales actuales son solo una parte de toda la gama de posibilidades institucionales, incluso sociedades modernas pueden optar por nuevos conjuntos de instituciones que generen mayores desarrollos en sus economías.

Asimismo, Rodrik explica que la democracia bien organizada ayuda a construir mejores instituciones, debido a que es importante el conocimiento local y una democracia participativa. Esto no significa que no pueda existir diversidad institucional, pero es necesario que el Estado escuche a los ciudadanos y que no se les nieguen el derecho político, de libre expresión y el derecho a votar (Rodrik, 2000).

Otros autores importantes en materia de instituciones son Daron Acemoglu y James A. Robinson, escritores del artículo "The Role of Institutions in Growth and Development". En este comentan que las instituciones pueden cambiar entre sociedades, gracias a los distintos métodos formales de toma de decisiones colectivas o también debido a sus instituciones económicas. Existe una correlación entre las medidas tomadas por las instituciones económicas de los diferentes países y los indicadores de desempeño económico. Las instituciones de cada economía cuentan con diferencias exógenas, por más parecidas que sean entre sí no poseen el mismo conjunto de instituciones. Un ejemplo que da Acemoglu y Robinson sobre las diferencias exógenas es durante la colonización. Cuentan que existían lugares donde los colonos enfrentaban tasas de mortalidad muy altas gracias a las enfermedades presentes en esa latitud (ej. enfermedades tropicales). Estas tasas de mortalidad afectaron los patrones de asentamiento de los europeos llegando así a grandes diferencias institucionales (Acemoglu & Robinson, 2008).

Acemoglu y Robinson consideran fundamental la relación que poseen las instituciones económicas, el poder político y las instituciones políticas. Las instituciones económicas son importantes para un crecimiento económico, debido a que son los incentivos de los agentes económicos y también determinan la distribución de los recursos en la sociedad. Estas son determinadas por elecciones colectivas de la población, aquí llegan a existir conflictos de interés ya que los individuos desean las instituciones económicas que favorecen su situación de riqueza e ingreso de acuerdo con la distribución dada del ingresos y las riqueza (ej. los pobres quieren instituciones que favorezcan la redistribución, los ricos las que mantengan es *status quo* e impidan la redistribución) , y el factor decisivo es el poder político que los diferentes grupos económicos poseen y cómo este influye en las instituciones. Ahora, las instituciones políticas determinan los incentivos y las limitaciones de los actores claves pertenecientes a la esfera política (Acemoglu & Robinson, 2008). Además, Acemoglu y Robinson con su libro “Por qué fracasan los países” comentan que para que un país cuente con éxito económico es necesario tener una economía que cree incentivos y oportunidades para la mayoría de la población, lo que hace necesario un buen funcionamiento de las instituciones que no interfiera en la creación de una sociedad inclusiva (Acosta B. , 2014). Las instituciones económicas inclusivas son las que generan incentivos, las que posibilitan y fomentan la participación de la mayoría de la población en las actividades económicas del país, las que cuentan con derechos de propiedad, las que protegen la ley y el orden, además permiten la libre entrada de nuevas empresas. Todo lo antes mencionado, incentiva la actividad económica de un país, logrando una prosperidad económica y un aumento en la productividad (Acemoglu & Robinson, 2012). Sin embargo, cabe recalcar que estas oportunidades no deben ser exclusivas para la élite, sino también para la mayoría de la sociedad.

En contraste, se encuentran las instituciones extractivas, son todo lo opuesto a las inclusivas. Acemoglu y Robinson (2012) mencionan que estas “tienen como objetivo extraer rentas y riqueza de un subconjunto de la sociedad para beneficiar a un subconjunto distinto” (p. 98). Se puede analizar y concluir que la mayoría de los países de América Latina cuentan con instituciones extractivas, tanto económicas como políticas, lo que genera un estancamiento de la economía.

Villalba (2020) explica la metáfora del Leviatán, la cual es utilizada “para describir y justificar la necesidad de construir una poderosa organización que intente representar el interés colectivo de la sociedad: el Estado.” (p. 4). Asimismo, Villalba (2020) menciona que “las instituciones extractivas

son la principal característica de las economías de enclave que han dominado la organización económica de América Latina” (p. 7). Debido a que estas instituciones son propias de la época colonial, las cuales se asentaron en los países de la región hasta la actualidad, siendo una característica propia de Latinoamérica la dependencia de la trayectoria del pasado (*path dependence*). Cabe recalcar que, al hablar de un Leviatán (Estado) ausente, no solo se hace referencia a un Estado débil, en muchos países esta entidad se convirtió en un represor, impulsando solamente los privilegios de la élite y reprimiendo los derechos de la población restante (Mideros, y otros, 2020).

Existen varias razones por las cuales se mantienen instituciones extractivas en América Latina, una de las razones mencionadas por Villalba (2020), es porque existen grupos sociales que inciden en el poder político, haciendo que las instituciones económicas y políticas los beneficien y con ello mantienen una distribución de recursos que les favorece. Por tanto, las instituciones extractivas no permiten que se den cambios que beneficien a la sociedad pero que perjudiquen los intereses de los grupos de poder. Para complementar la teoría económica institucional es necesario estudiar a fondo las instituciones extractivas y las coaliciones distributivas.

1.3. Instituciones Extractivas, Coaliciones Distributivas

1.3.1. Instituciones Extractivas

Es necesario explicar más a fondo las instituciones extractivas. Cuando el poder se concentra en pocas manos y no existe centralización política ni tampoco control estatal, existe un régimen extractivo (Cobos, 2019). Si analizamos un poco la historia, los países que fueron colonizados bajo las instituciones extractivas cuentan con rezagos que en la actualidad aún persisten. En América Latina, las instituciones extractivas trascendieron y se encuentran actualmente en la mayoría de los países de la región (Mideros, y otros, 2020). Citando a Villalba (2020) “Las instituciones extractivas son la principal característica de las economías de enclave que han dominado la organización económica de América Latina” (p. 7).

En el siglo XIX los patronos impedían que existiera un aumento de salario real, por lo que crearon instituciones extractivas para que se mantuvieran las formas de trabajo no remunerado o con muy poca remuneración. Estas instituciones extractivas generaron un mayor nivel de desigualdad

económica, además de que evitaron la formación de un mercado doméstico y de una industria nacional. La innovación productiva se detuvo debido a la falta de incentivos para poder invertir en tecnologías nuevas (Mideros, y otros, 2020).

En las colonias británicas sucedió algo muy diferente. Existía un régimen de instituciones inclusivas, las instituciones incentivaron a una participación política para muchos más sectores, además de que aseguraron los derechos de propiedad. Gracias a esto, la sociedad se fortaleció incrementando su riqueza y las ganancias que generaba el crecimiento económico se distribuían entre la mayor parte de la población. Existió un incremento del salario real que incentivó a la inversión en avances tecnológicos, logrando un trabajo más eficiente y productivo (Mideros, y otros, 2020).

Las instituciones de cada país son fundamentales para explicar el índice de desarrollo. Las instituciones extractivas son el resultado de algún fallo que se haya suscitado en la economía. Estas operan expropiando y adueñándose de recursos que son para la mayoría (Cobos, 2019). Acemoglu & Robinson relacionan tanto las instituciones políticas extractivas como las económicas extractivas, las primeras concentran y mantienen el poder en un grupo de élite reducido y las segundas se encuentran estructuradas por esa misma élite para así poder poseer los recursos de la población (Acemoglu & Robinson, 2012), esto puede llegar a ser un bucle de fuerte retroalimentación como lo menciona Cobos (2019). Las instituciones económicas extractivas generan que las élites se enriquezcan y con ello posean un mayor poder económico para manejar a su preferencia la política. Como se mencionó anteriormente, estas instituciones no incentivan a la creación de la riqueza o a un crecimiento económico que beneficie a la población, solo buscan extraer las rentas para favorecer a los privilegiados (Mideros, y otros, 2020).

Coexiste una gran correlación entre las instituciones extractivas y la corrupción, tal y como dice Cobos. Hay una venta de cargos para puestos públicos con el objetivo de enriquecerse entre la élite. Esta corrupción es el producto del desarrollo histórico, sus variables y el mal manejo institucional. Esta situación se da en las instituciones extractivas gracias a la concentración de poder en un solo partido o en los grupos sociales más poderosos. Para Ugalde las instituciones extractivas se definen como la ausencia de controles regulatorios, esto genera que el dominio de la economía y de la política se encuentre concentrado en pocas manos (Mideros, y otros, 2020).

1.3.2. Coaliciones Distributivas

Existen mucha literatura que expone que los grupos de presión o de poder pueden llegar a ser beneficiosos en la sociedad, debido a que sus decisiones llevaran a un equilibrio que favorezca los intereses de la población. Sin embargo, Olson (1982) dice que esta teoría es falsa, debido a que los grandes grupos (si pensamos que son individuos racionales) nunca actuarían a favor del interés común sino de intereses particulares, a esto se le denomina coaliciones distributivas (Redón, 1991).

Es importante analizar la taxonomía de grupos escrita por Olson (1965). Esta se divide en tres grupos: grupo privilegiado (pequeño), grupo intermedio y grupo latente (grande). El primer grupo es en el que los miembros, o uno de ellos, cuentan con incentivos para generar que se proporcione un bien colectivo, sin importar la carga que deba soportar por proporcionarlo. El segundo grupo es en el cual ningún miembro cuenta con suficientes beneficios que incentiven la proporción del bien colectivo. Por último, el grupo latente, no cuenta con incentivos para actuar y generar un bien colectivo, por más que ese bien se necesite en el mismo grupo, no cuentan con alicientes para pagar cuotas a las organizaciones que trabajan por sus intereses ni soportan el pago de los costos de la acción colectiva. Esto explica que la mayoría de las veces, los grupos pequeños, como lo es el grupo privilegiado o las coaliciones distributivas, cuentan con una gran capacidad de acción colectiva y se aprovechan de los grupos grandes que no cuentan con la misma capacidad de acción colectiva (Villalba, 2009).

Como explica Villalba (2009) “la sociedad es un grupo grande (latente) en la que la capacidad de acción colectiva está limitada, por ello debe recurrir a un grupo menor, el gobierno (latente-intermedio), para que la represente y actúe por ella. Sin embargo, dentro y fuera del gobierno, que tiene a cargo la representación legítima de la acción colectiva de la sociedad, también se forman otros grupos más pequeños (privilegiados) que busca influir a favor de sus intereses particulares. Esta situación incide profundamente en la dinámica del cambio institucional y, por ende, en el desempeño económico” (p. 43).

Para Olson los incentivos son los que generan las coaliciones distributivas. Si ciertos grupos reducidos de la sociedad cuentan con el acceso a incentivos buscaran la manera de poseer más recursos colectivos. Al ser grupos pequeños las partes pueden negociar entre sí, pero hay que tener en cuenta que la actuación de cada parte afecta los intereses y la actuación de los demás miembros,

razón por la cual deben actuar de manera estratégica. Estos grupos se rehúsan a realizar cambios que los perjudiquen, así exista una mejora para la población (Redón, 1991).

Las coaliciones distributivas son grupos pequeños que se organizan alrededor de los intereses de un sector y defienden los mismos, llegan a poseer bastante poder logrando así bloquear el mercado y controlar rentas, las estrategias para lograrlo se denominan estrategias rentistas. Lo que hacen las coaliciones distributivas es generar habilidades para poder mostrar sus intereses propios como si estos fueran beneficiosos para la población, además de que inciden en las decisiones del gobierno. Estas coaliciones generan que la eficiencia del estado se reduzca y provoca un aumento de conflictividad política, logrando una degeneración institucional (Villalba, 2009).

Las coaliciones distributivas pueden generar una reducción de eficiencia, ya que, la toma de decisiones se vuelve más lenta. Cuando existe grandes cantidades de coaliciones, el papel del gobierno se ve alterado. Villalba menciona que cuando los intereses de grupos de poder inciden a través de coaliciones distributivas en la política reducen los beneficios para la sociedad y generan rentas para sus intereses particulares, lo que vuelve más complicado fortalecer y desarrollar la economía (Villalba, 2009).

Los grupos de poder podrían buscar la eficiencia y el crecimiento económico de la sociedad, lo que generaría una sociedad más productiva. Sin embargo, esta opción es la que menos se toma en cuenta, debido a que las coaliciones distributivas siempre buscan favorecer solo los intereses de los miembros de la coalición y no los de la sociedad en su conjunto. Estas organizaciones prefieren sacar un mayor porcentaje de la producción de la sociedad para beneficio de los miembros de los grupos de poder (Redón, 1991).

1.4. Economía Política

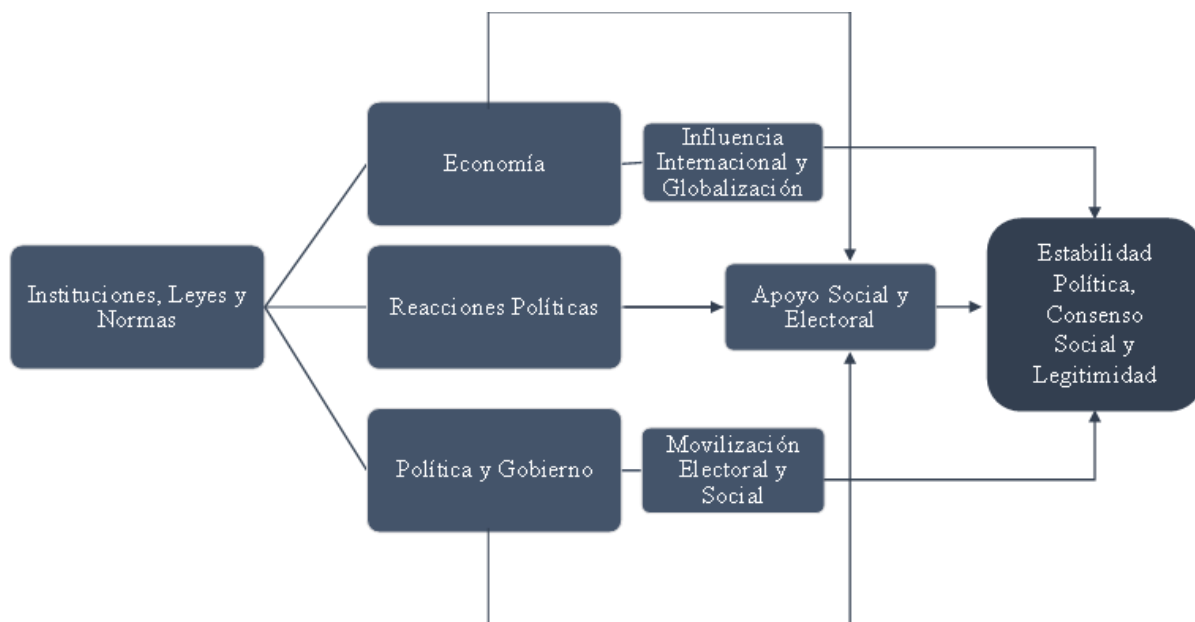
A lo largo de la historia han existido diferentes enfoques para estudiar la economía y sus fenómenos, los cuales han estado relacionados tanto directa como indirectamente con los intereses políticos de las distintas clases sociales. Lo que busca la economía política es analizar y comprender como se desarrollan, surgen y desaparecen las diferentes formas de organizar las relaciones sociales a lo largo de la historia (Laguna, y otros, 2015).

David Ricardo explica muy bien lo que es la economía política y su principal problema. El producto de la tierra (siendo esto lo que viene de su superficie en combinación con máquinas, capital y trabajo) se reparte entre los propietarios de las tierras, los propietarios del capital y los trabajadores. Sin embargo, las proporciones del producto asignado a cada una de las tres clases de colectividad (renta, ganancia y salarios) serán diferentes (Villalba, 2009).

Ayala Espino (1999) comenta que la economía política era el nombre que se le asignaba al estudio general de los procesos de intercambio político y económico. Sin embargo, menciona que se ha separado la política de la economía, donde poco a poco se ha reducido a ser solo el estudio de una asignación eficiente de recursos escasos en una economía donde no hay instituciones, ni valores éticos y tampoco conflictos sociales. Para este autor, en la economía política se debe pensar unitariamente tanto los asuntos públicos como privados junto con los problemas políticos y económicos, además de los procesos no mercantiles y mercantiles (Espino, 1999).

Todos los aspectos antes mencionados son indivisibles de la vida económica, social y política en donde debe existir una coexistencia de políticas, instituciones y acciones, decisiones privadas y públicas. Ayala, realiza una ilustración esquemática de las relaciones que posee la economía y la política.

Gráfico 2. Relación entre Economía y Política



Fuente: (Espino, 1999)
Elaboración: Ayala Espino

La economía política busca estudiar los procesos de intercambio políticos y económicos, los cuales tienden a hacerse en el mercado. Para Ayala, la economía política explica las relaciones entre las decisiones, acciones y elecciones políticas, en materia de política pública. De igual manera busca relacionar las decisiones económicas sobre la producción, el consumo y la inversión, siempre teniendo en cuenta que ambas se influyen mutuamente (Espino, 1999).

1.5. Política Monetaria

La política monetaria es un instrumento de la política económica, en el ámbito del mercado de dinero y los activos financieros. La política monetaria consiste en la toma de decisiones por parte de los gobernantes y autoridades monetarias de un país para generar incentivos en las condiciones financieras y monetarias de la economía. De acuerdo con Handa (2009), el supuesto monetarista del análisis monetario se basa en que la autoridad monetaria o Banco Central (BC) vigila la economía mediante el control de la oferta monetaria. Es decir, los monetaristas suponen que el BC controla plenamente los agregados monetarios. Bajo este supuesto los agregados monetarios son variables exógenas en los modelos económicos. La política monetaria cambia las magnitudes de los agregados monetarios hacia los objetivos de la autoridad monetaria y esto ocasiona cambios en el desempeño de la economía, como se suele analizar con el conocido modelo IS – LM, que opera bajo el supuesto de exogeneidad monetaria. Los modelos de nueva generación abandonan este supuesto monetarista (exogeneidad monetaria), bajo el cual la autoridad monetaria tiene pleno control de los agregados monetarios (pues controla la base monetaria y conoce a la perfección el multiplicador), y utilizan instrumentos indirectos (como la tasa de interés) para generar incentivos y provocar cambios en el desempeño económico. En estos nuevos modelos, la autoridad monetaria no tiene pleno control de los agregados monetarios y sus magnitudes se definen de manera endógena en los modelos, por esto se dice que los modelos de nueva generación se rigen al supuesto de endogeneidad monetaria.

En resumen, Handa (2009) explica que existen dos intervenciones diferentes del mercado monetario. La primera es que el BC controla la oferta monetaria de la economía, a esto se denomina exogeneidad monetaria, y, la segunda es que la autoridad monetaria incide indirectamente en los agregados monetarios a través del control de la tasa de interés, a esto se denomina endogeneidad monetaria (Handa, 2009).

Cuando el país cuenta con soberanía monetaria, el Estado puede recurrir a la acción de realizar emisión primaria de dinero para financiar el gasto público. La opción de emitir moneda va acompañada con la monetización del déficit fiscal, siendo esta también una medida de política monetaria. Según Alberto Ruiz Ojeda (2020) “el déficit público se monetiza cuando el Banco Central compra los títulos de deuda que el Estado emite para cubrir su déficit” (p. 372). En otras palabras, el BC compra deuda pública del Estado con dinero proveniente de la emisión monetaria, esto genera aumento en la oferta monetaria que puede provocar inflación.

La monetización del déficit público es una medida para reactivar la economía. Sin embargo, como se mencionó anteriormente puede provocar problemas inflacionarios. Además, va a existir una pérdida de credibilidad si esta práctica es muy recurrente, ya que, los agentes económicos por miedo a perder el valor de su dinero, reemplazarán su moneda local por otras divisas que mantengan su poder adquisitivo. Por lo tanto, existirá una depreciación del tipo de cambio de la moneda doméstica.

Koshy Mathai (2009) explica que al ser la política monetaria uno de los instrumentos fundamentales del Estado debe ser ejercida por un BC independiente, para que así se eviten inflaciones sorpresas que beneficien a las autoridades del país. Antes de 1914 existía un modelo de BC ligado a la banca de emisión, donde la mayoría de las instituciones emisoras eran bancos privados o con fines de lucro. Estos bancos privados eran instituciones que tenían el monopolio de la emisión monetaria. Los propietarios de estos bancos buscaban estabilidad de precios para poder seguir acumulando capitales y que estos no pierdan su valor en el tiempo. Esta situación junto con la Primera Guerra Mundial y la Gran Depresión, provocaron muchos problemas en la economía mundial.

A partir de 1930, los gobiernos de varios países tuvieron la intención de tomar el control sobre el sistema bancario y financiero. En el contexto de la Gran Depresión, la opinión pública pensaba que los que manejaban la banca privada de emisión no poseían una conciencia ante los intereses públicos. Por lo tanto, la preocupación por generar ganancia o lucro se consideró incompatible con las operaciones de interés público (Blancheton, 2015).

Los gobernantes de varios países llegaron a la conclusión de que un BC con esas características no es eficiente. Razón por la cual comenzaron a nacionalizar los BC. Por lo tanto, el BC ya no apoyaba los fines de lucro del sector privado, este se convirtió en un servicio público que buscaba la

estabilidad económica y no solo la estabilidad de precios, además, poseía un mayor sentido y conciencia ante el interés público. Hasta la década de 1970, la gran mayoría de los BC se encontraban bajo el control de los gobiernos. Las políticas monetarias fueron integradas a políticas económicas más globales dirigidas por el Estado para mantener una estabilidad económica (Blancheton, 2015).

Sin embargo, la nacionalización del BC y la utilización recurrente de la capacidad de emisión para financiar el déficit fiscal, puede generar exceso de emisión monetaria por parte de las autoridades, y esto conduce a un incremento en los índices de inflación. Rogoff (1975), propuso una política monetaria de BC independientes para generar una mayor credibilidad y reducir el sesgo inflacionario. La independencia del BC era una garantía institucional para poder mantener la inflación manejada (Blancheton, 2015). A finales de la década de 1990, el modelo del BC independiente se consolida y supone la independencia de intereses tanto del sector privado como del sector público (Blancheton, 2015).

En la actualidad, un BC convencional tiene por objetivo mantener el valor interno y externo de la moneda nacional. La mayoría de los BC del mundo son independientes. Jean Tirole explica en su libro *“Economics for the Common Good”*, que cuando la autoridad monetaria es independiente en realidad, el mandato encontrará soluciones técnicas y será autónomo frente a los grupos de presión y de poder, esto generará un buen resultado económico y el cumplimiento de los objetivos del BC.

1.5.1. Agregados Monetarios

Los agregados monetarios son comprendidos como los componentes de la liquidez total de una economía. Son todos los pasivos que posee el sistema monetario y financiero con el público no financiero, los cuales son los siguientes: los billetes, la monedas, los depósitos a la vista, depósitos a plazo y de ahorro y otras formas de cuasidinero (Araujo-Sánchez, Barreno-Faz, & Pilatasig-Condor, 2021).

Los agregados monetarios son:

- Base monetaria: $M0 + \text{reserva financiera}$
- $M0$: circulante en efectivo (monedas y billetes)
- $M1$: $M0 + \text{depósitos a la vista}$

- M2: $M1 + M0$
- M3: $M2 +$ certificados de depósitos⁶
- M4: $M3 +$ bonos⁷

La base monetaria es el pasivo del BC y es un determinante en la liquidez de los bancos que son acreedores de dinero. A la base monetaria, también se la conoce por dinero de alto poder expansivo porque cuando varía se dan altos e importantes incrementos de liquidez total y de crédito. La base monetaria dentro del sistema contable ecuatoriano se define como la suma de las Especies Monetarias en Circulación (EMC), el dinero electrónico, la moneda fraccionaria, las reservas bancarias depositadas en el Banco Central del Ecuador (BCE) y las cajas del sistema bancario.

Los agregados monetarios que el Ecuador utiliza son M0, M1 y M2; por lo tanto, son los que se analizarán en esta investigación. El primer agregado es M0, el cual es el dinero por excelencia, constituye a las EMC, el dinero electrónico y la moneda fraccionaria. El segundo agregado es M1 o la oferta monetaria, constituido por especies monetarias que están circulando (M0) y los depósitos a la vista. Por último, tenemos a M2 que es la suma de M1 y los cuasidineros, siendo los depósitos de ahorro de las empresas no financieras y de los hogares (Valencia, 2017). Sánchez, Faz y Condor (2021) expresan que los agregados M3 y M4 no deben considerarse como dinero, ya que no son activos líquidos, por tanto, no actúan como medio de intercambio inmediato.

En la presente investigación se utilizarán las definiciones del BCE (2016), donde “la oferta monetaria (M1) se define como la cantidad de dinero a disposición inmediata de los agentes para realizar transacciones; contablemente el dinero en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación y los depósitos en cuenta corriente. La liquidez total (M2) o dinero en sentido amplio incluye la oferta monetaria y el cuasidinerero" (p. 15).

1.5.2. Impuesto Inflación

Para la presente investigación es importante analizar de manera breve el concepto de impuesto inflación. Este concepto es una de las consecuencias de la emisión monetaria desmedida. Se le

⁶ En el Ecuador, el agregado M3 resulta de sumar M2 y los pasivos bancarios, siendo estos los préstamos transitorios y las imposiciones a largo plazo (Araujo-Sánchez, Barreno-Faz, & Pilatasig-Condor, 2021).

⁷ En el Ecuador, el agregado M4 es la suma de M3 y de los bonos de estabilización monetaria junto con aceptaciones bancarias (Valle & Magally Salguero).

denomina impuesto inflación a la inflación que es provocada por un acelerado incremento en la oferta monetaria en contraste con la velocidad de crecimiento de su demanda. El aumento de la oferta monetaria es generado con emisión monetaria por parte del BC del país. Cuando un país cuenta con inflación, el Estado se podría decir que “cobra” un impuesto inflación, los que tienen dinero pierden poder adquisitivo sobre el *stock* de billetes y monedas que posean (KPMG, 2011).

El BC en una emergencia puede llegar a tomar la pésima decisión de realizar emisión monetaria de dinero de forma desmedida. Por lo tanto, como existe tanto dinero doméstico en la economía, los agentes económicos comienzan a demandar más bienes y servicios pero como la producción no crece en esas cantidades el efecto de un aumento de demanda y una oferta constante es la inflación y la pérdida de valor de la moneda nacional frente a las divisas internacionales. De esta manera el Estado en la economía de un país puede financiar parte de su gasto vía impuesto inflación, utilizando para ello la política monetaria.

2. Análisis de la Teoría Económica Sobre la Sustitución de la Moneda Nacional por una Moneda Extranjera

El segundo capítulo de la presente investigación tiene como objetivo realizar un análisis de la teoría económica sobre la sustitución de la moneda nacional por una extranjera.

2.1. Concepto y Comprensión de la Sustitución de Moneda

La sustitución de la moneda nacional sucede cuando los residentes de un país utilizan una moneda extranjera como medio de pago y cambio, unidad de cuenta y depósito o reserva de valor (Kumamoto & Kumamoto, 2014). Por lo tanto, la moneda extranjera se utiliza en lugar de la moneda nacional.

La sustitución de moneda es el resultado de una pérdida de confianza en la moneda nacional por parte de la población, lo cual puede ocurrir por un largo periodo de inestabilidad macroeconómica en el país, en donde existen altas tasas de inflación y depreciaciones constantes de la moneda nacional (Pepić, Marinković, Radović, & Malović, 2015). Esta pérdida de confianza en la moneda crece debido a que el costo de oportunidad de mantener el dinero en la moneda doméstica aumenta. Según Guidotti y Rodríguez (1992), podría llegar a ocurrir la *Ley de Gresham*. Esta Ley dice que la moneda fuerte desplaza a la moneda débil en todas las funciones del dinero. La población

prefiere guardar las monedas “buenas” debido a su gran valor intrínseco, mientras que las monedas “malas” se utilizan para el intercambio y la circulación. Esta es la razón por la cual el mercado se llena de moneda “malas”.

La sustitución de moneda suele ser una característica común en muchos de los países en desarrollo. Cuando existen condiciones inflacionarias altas, los residentes buscan protección y diferentes alternativas, siendo la más común, la adopción del dólar estadounidense. Sin embargo, una parte de la literatura explica que no es un problema netamente regional, debido a que, en Asia, África y en algunas partes de Europa existe una alta sustitución de divisas. Como se mencionó anteriormente, la principal moneda utilizada para sustitutos de moneda doméstica es el dólar estadounidense, por lo que el término “dolarización” se convirtió en un sinónimo de sustitución de la moneda. La dolarización *de facto* ha sucedido mayoritariamente en América Latina y el Caribe, donde Estados Unidos es uno de los principales socios comerciales más grandes, además de ser la mayor fuente de inversión extranjera. También existe la euroización⁸, la cual se da en los países europeos (Kumamoto & Kumamoto, 2014).

Un ejemplo de que la sustitución de la moneda no se da solo en países latinoamericanos es el caso de Hong Kong. En una investigación realizada en el 2002 por Kui Yin Cheung y Chengze Simon Fan, se da a conocer que en los últimos 15 años ha existido un fenómeno de uso generalizado de dólares de Hong Kong en China, este se ha vuelto mayor debido al aumento de la integración entre ambos países (Cheung & Fan, 2002). Este aumento se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 1. Estimación del Dólar de Hong Kong que Circula en el Sur de China

| Año | Estimado HG\$ Circulante en China |
|-------------|--|
| 1985 | 27.470 |
| 1986 | 27.193 |
| 1987 | 41.013 |
| 1988 | 53.074 |
| 1989 | 59.437 |
| 1990 | 64.471 |
| 1991 | 70.294 |
| 1992 | 110.767 |

⁸ Esto se da cuando el euro es la moneda que se utiliza como sustituto.

| | |
|-------------|---------|
| 1993 | 165.026 |
| 1994 | 155.595 |
| 1995 | 162.746 |
| 1996 | 162.300 |
| 1997 | 133.080 |

Fuente: (Cheung & Fan, 2002)

Elaboración: María Paula Montoya

Otro ejemplo es Rusia, gracias a la alta inflación que estaba dándose en el 2001 junto con la falta de instrumentos financieros, la economía rusa se encontraba dolarizada *de facto*. La cantidad de dólares que participaban en el total del efectivo que circulaba en la economía de dicho país es del 80% (Friedman & Verbetsky, 2001).

Cuando existe una sustitución de la moneda nacional y el gobierno no la reconoce como moneda oficial pero la población sí, la moneda extranjera sirve como medio de cambio *de facto*. En cambio, al ser la moneda extranjera reconocida oficialmente también por el Estado sirve como medio de cambio *de jure*. Los países pequeños pueden optar por la sustitución de moneda nacional adoptando la moneda comercial más grande o la moneda de un país vecino, esto genera una mayor credibilidad y un espacio en el comercio global.

Según Rincón y Herault (2008) la sustitución de la moneda nacional muestra un patrón en la mayoría de casos, sobre todo cuando se habla de la dolarización. Todo comienza con el reemplazo de la moneda doméstica como reserva de valor, en donde la población mantiene dólares en efectivo. Posteriormente, los agentes económicos comienzan a utilizar la moneda extranjera para efectuar transacciones y, por último, los bancos empiezan a permitir depósitos en dólares, esta última finalmente propaga la dolarización.

2.2. Tipos de Sustitución de Moneda

Nicolo (2003) realiza una diferenciación entre la sustitución de pagos, sustitución financiera y sustitución real. La primera se da cuando los ciudadanos de un país realizan las transacciones y los depósitos a la vista en moneda extranjera. La segunda es cuando se usa la moneda extranjera para

denominar los activos y pasivos financieros. Por último, la sustitución real ocurre cuando tanto los salarios como los precios internos se encuentran indexados en moneda extranjera.

La sustitución financiera es la que primero se da, debido a que los participantes del mercado buscan protección para sus activos financieros, gracias a que existe una pérdida de la función de depósito de valor de la moneda nacional. Posteriormente, los precios del mercado empiezan a expresarse en la moneda extranjera, la cual asume la función de unidad de cuenta y así se da la sustitución real. Por último, la moneda extranjera sustituye a la moneda nacional en la función de medio de cambio y pago, logrando una sustitución de pagos. Este es el comportamiento racional de los individuos ante una secuencia de eventos negativos, ya que buscan una protección de sus intereses y recurren a divisas más seguras (Pepić, Marinković, Radović, & Malović, 2015). Esto se puede observar de manera más resumida en la siguiente tabla.

Tabla 2. Sustitución de Pagos, Sustitución Financiera y Sustitución Real

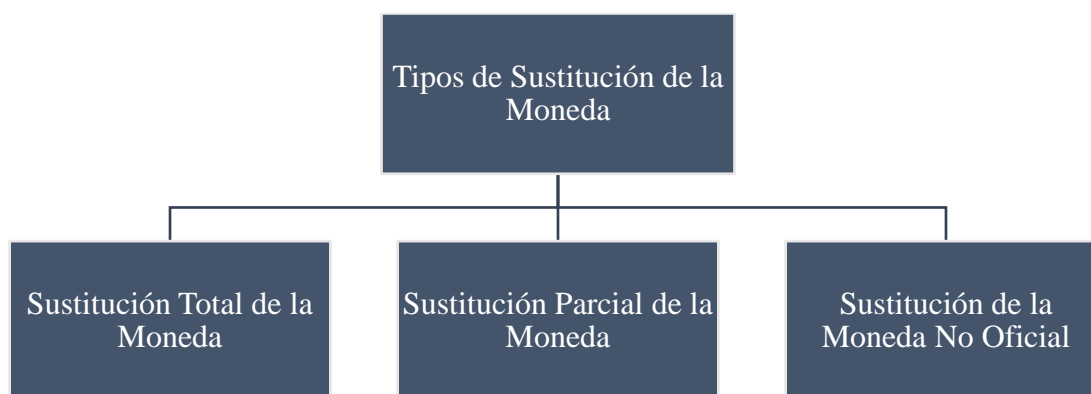
| Tipo | Descripción | Función del dinero relacionada |
|-------------------|--|---------------------------------------|
| De pagos | Uso de la moneda extranjera como medio de pago | Medio de pago |
| Real | Indexación de los precios | Unidad de Cuenta |
| Financiera | Usar la moneda extranjera para denominar activos y pasivos | Reserva de valor |
| Total | Reemplazo total de la moneda local | Todas las anteriores |

Fuente: (Pepić, Marinković, Radović, & Malović, 2015)

Elaboración: María Paula Montoya

Existen varios tipos de sustitución de la moneda. La división se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 3. Tipos de Sustitución de la Moneda Nacional por una Moneda Extranjera



Fuente: (Ganti, 2021)

Elaboración: María Paula Montoya

Cuando hablamos de una sustitución total de la moneda nos referimos a que el Estado de un país puede adoptar esta sustitución completa para poder utilizarla como la moneda de curso legal de la nación. Esto no solo significa que es legal en todo tipo de transacción o contrato, sino que el gobierno también la puede usar para realizar pagos. Esto no quiere decir que la moneda doméstica tenga que desaparecer por completo, puede existir una relación entre ambas. Panamá emite su moneda nacional, balboa, la cual tiene un papel secundario en la economía, pero no ha desaparecido (Schuler, 1999). El acontecimiento de cambiar la moneda nacional por una extranjera de manera oficial se dará cuando exista un evento significativo político o económico, que requiera un cambio de esa magnitud.

La sustitución parcial de la moneda se da cuando, tanto la moneda nacional como la extranjera se usan en el país. Bajo esta sustitución la moneda extranjera es de curso legal, pero juega un papel secundario con respecto a la moneda doméstica al momento de realizar pagos de salarios, impuestos y servicios básicos (Schuler, 1999). Por último, la sustitución de la moneda no oficial se da cuando los ciudadanos de un país crean la sustitución de la moneda nacional *de facto*, gracias a que con el tiempo cambian su dinero nacional por la moneda extranjera mediante la aplicación de la *Ley de Gresham*, ya antes mencionada (Ganti, 2021). Por ejemplo, esto sucede cuando la población mantiene una gran parte de su riqueza en moneda o activos extranjeros, sin embargo, la moneda extranjera no cuenta con curso legal.

En la literatura teórica y empírica sobre la sustitución de la moneda, Masao Kumamoto y Hisao Kumamoto (2014) estudian los efectos de la sustitución de la moneda en la economía. Ellos analizan la influencia de la sustitución de la moneda sobre la política monetaria. La presencia de esta sustitución afectaría negativamente, debido a que el país dejaría de tener una política monetaria plena que pueda enfrentar choques exógenos o ciclos económicos, gracias a que el BC tendrá una capacidad de acción reducida. Sin embargo, aún existe la posibilidad de fijar el porcentaje de las reservas obligatorias que deben tener los bancos. Dicha acción influye en los créditos y la fijación de las tasas de interés que poseen los bancos, adicionalmente en los depósitos a la vista (Villalba, y otros, 2019).

Asimismo, también analizan los efectos de la sustitución sobre la inflación y el señoreaje⁹. Como existe una sustitución de moneda será más complicado para el gobierno financiar sus deudas mediante la emisión de dinero primaria¹⁰. Además, los ingresos que provienen del señoreaje serían menores (Kumamoto & Kumamoto, 2014). Calvo y Végh (1992) comentan que la tasa de inflación óptima que logra maximizar el señoreaje se reduce cuando existe una sustitución de la moneda nacional.

2.3. Desventajas de la Sustitución de Moneda

Pepić, Marinković, Radović, & Malović (2015) explican que existen dos grupos de consecuencias o desventajas que posee la sustitución de moneda. En el primer grupo de desventajas entra una de las afectaciones más grandes que posee sustituir la moneda nacional por una moneda extranjera: la pérdida de la política monetaria plena. Esta pérdida debilita los tipos de interés y hace que el BC del país pierda la función del señoreaje y de ser prestamista de última instancia.

Como mencionamos en párrafos anteriores, la falta de señoreaje se reduce cuando existe la sustitución de la moneda nacional. El FMI manifiesta que la pérdida del señoreaje se debe medir como los ingresos anuales que se dejan de percibir por utilizar el dólar como medio de pago (Banco Central del Ecuador, 1999). Otra desventaja de la sustitución de la moneda es la pérdida de la

⁹ El señoreaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo.

¹⁰ La emisión de dinero puede ser primaria y secundaria. La emisión de dinero primaria se da cuando el BC emite billetes y monedas, mientras que la emisión secundaria de dinero es igual a los depósitos a la vista que son creados por la interacción entre la oferta de crédito y la demanda.

función de prestamista de última instancia por parte del BC del país. Esto puede ocasionar frecuentes corridas bancarias. Si existe dificultad para poder mantener activos líquidos en una economía con sustitución de moneda, no existe la posibilidad de que el prestamista de última instancia provea liquidez (Rincón & Herault, 2008).

Un país que ya haya utilizado todas sus reservas en divisas y cuente con sustitución de moneda, no contará con suficientes recursos para reaccionar y rescatar la masa monetaria nacional en crisis (Berg & Borensztein, 2000). La sustitución de moneda afecta a los tipos de interés, debido a que gran parte de los contratos financieros se encontrarán en moneda extranjera, por lo tanto, las tasas de interés también y estas están fuera del control de las autoridades monetarias nacionales (Pepić, Marinković, Radović, & Malović, 2015).

El segundo grupo de desventajas explica el impacto que tiene la sustitución de moneda en la estabilidad financiera y macroeconómica. Cuando existe una dolarización o euroización *de facto*, también van a existir desajustes en los balances de los bancos, debido a que los préstamos en moneda local estarán basados en pasivos de moneda extranjera, y esto provoca que se encuentren expuestos a un riesgo de tipo de cambio. Las acciones que realizan los bancos para reducir su riesgo al tipo de cambio constan en transferir este a los clientes, no obstante, aumenta el riesgo de crédito. Otro desajuste que se genera es para los agentes económicos que se encuentran endeudados en moneda extranjera y perciben ingresos en moneda nacional, debido a que aumenta el riesgo de solvencia y esto puede llevar a la economía a una crisis financiera y bancaria (Pepić, Marinković, Radović, & Malović, 2015).

Otra desventaja de sustituir la moneda nacional por una moneda extranjera es que cierto control económico del país será cedido a la nación que emite la moneda sustituta, lo que sugiere una amenaza para el gobierno local y su capacidad de control de la economía (Ganti, 2021). Un país que sustituyó su moneda nacional por una moneda extranjera más fuerte no está abstente del riesgo de crisis externa. Los inversores aún pueden decidir dejar de invertir, gracias a deficiencias en la posición fiscal del país y problemas en el sistema financiero (Berg & Borensztein, 2000).

Por último, las economías que llegan a dolarizarse suelen presentar una reducción de la inflación y una menor tasa de crecimiento en la economía. Villalba (2019, 35) comenta que la principal desventaja de la sustitución de la moneda es la pérdida de desempeño en el crecimiento económico

que se puede explicar por la imposibilidad de contar con una política monetaria plena para enfrentar la volatilidad de los ciclos económicos y los choques exógenos adversos que se susciten.

2.4. Ventajas de la Sustitución de Moneda

Como ya conocemos, la sustitución de una moneda nacional se da por la necesidad que tiene la población de una unidad monetaria más estable, ya que existe una pérdida de confianza en la moneda doméstica. Una ventaja que posee sustituir la moneda doméstica por una moneda extranjera es que contribuye a la reducción, control y estabilización de la inflación. Como la sustitución de la moneda nacional se da por una moneda fuerte y con credibilidad entonces la inflación puede tender a estabilizarse. Además, suele afirmarse que las tasas de inflación de ambos países convergen, no es obligatorio que sean iguales, pero tienden a serlo. Como en el caso ecuatoriano, donde la inflación estadounidense repercute en la tasa inflacionaria del Ecuador, siempre toman la misma dirección. Sin embargo, hay que tener en cuenta que los aranceles, los impuestos, los costos de transporte y los precios en general no son iguales (Banco Central del Ecuador, 1999).

Uno de los atractivos principales de la sustitución de moneda, es la eliminación tanto del riesgo de devaluaciones fuertes como de las repentinas elevaciones de los tipos de cambio del país, con esto el riesgo que el país posee ante el comercio internacional se reduce (Berg & Borensztein, 2000). Los shocks externos en el país no provocarán un aumento fuerte de la devaluación monetaria, shocks como: la imposición de cuotas, aranceles, tasas a los productos que son exportables, desastres naturales climáticos, entre otros (Banco Central del Ecuador, 1999).

Desde el punto de vista macroeconómico, la sustitución de moneda también provoca una mayor credibilidad comercial y económica en el país, debido a que la mayoría de los instrumentos de política monetaria son manejados por las autoridades del país cuya moneda es utilizada por ser más creíble y confiable (Pepić, Marinković, Radović, & Malović, 2015). Otra de las ventajas existentes es que la sustitución contribuye mejorando el desarrollo de los mercados de capitales.

Cuando en el país existe la presencia de grandes bancos internacionales que invierten y generan un mayor flujo de capitales, cualquier shock externo puede ser contrarrestado por la integración financiera que se tiene con el resto del mundo, evitando así una crisis de balanza de pagos. El uso

de una moneda común entre dos países genera una mayor integración del mercado (Berg & Borensztein, 2000).

Cuando una economía se encuentra con una inflación alta y con una moneda nacional que no cumple con la función de reserva de valor, lo primero que buscan los agentes económicos es proteger sus activos por fuera del sistema financiero guardándolos en el exterior o teniéndolos en monedas extranjeras. La sustitución de la moneda genera que vuelva la función de reserva de valor -las otras funciones también- y permite lograr un sistema financiero más estable (Rincón & Herault, 2008).

La sustitución de la moneda nacional también reduce los costos de transacción de compra y venta de moneda extranjera. La diferencia entre el precio de venta y compra de esa moneda es un ahorro para el país y para la sociedad porque la intermediación, sobre todo la especulativa, desaparece. Adicionalmente, la estabilidad económica a largo plazo, gracias a una unidad monetaria más fuerte y con mayor credibilidad, genera una mejora en el poder adquisitivo, lo que conlleva a un mejor desarrollo de las actividades productivas y un aumento del empleo (Banco Central del Ecuador, 1999).

Existe algo positivo en el tema de que el BC deje de ser prestamista de última instancia. Al cambiar de moneda, el país logra obtener más apertura en la economía y existe una mayor transparencia, debido a que desaparece el riesgo moral junto con los problemas estructurales que sufre el sector financiero, ya que estos son revelados. Además, comienza a generarse una disciplina fiscal porque el gobierno no puede emitir dinero y el déficit fiscal solo puede cubrirse mediante financiamiento o impuestos. Sin embargo, esto no sucede en todos los casos, en el Ecuador sigue existiendo un mal manejo del gasto público sin rastro de mejoría en la disciplina fiscal.

El financiamiento que solicita el país por préstamos del exterior impone fuertes condiciones de disciplina fiscal y los impuestos poseen un costo político. Por lo tanto, esto obliga a que el Estado equilibre cuentas fiscales y a que genere un gasto de mejor calidad (Banco Central del Ecuador, 1999). La principal ventaja de la sustitución de la moneda es la estabilidad del poder adquisitivo del dinero en el tiempo, como dice Villalba (2019) “refuerza la confianza en la moneda y genera beneficios para el desempeño económico” (p. 7). Con la teoría económica sobre la sustitución de la moneda nacional por una extranjera revisada, es indispensable estudiar la historia económica del Ecuador.

3. Historia Económica

Análisis de lo Sucedido en el Caso Ecuatoriano: Sucretización y Asistencia del Estado a la Banca

3.1. Mundo

Es importante comenzar explicando la situación por la cual estaban pasando los países del resto del mundo y los distintos sistemas monetarios internacionales.

3.1.1. Patrón oro

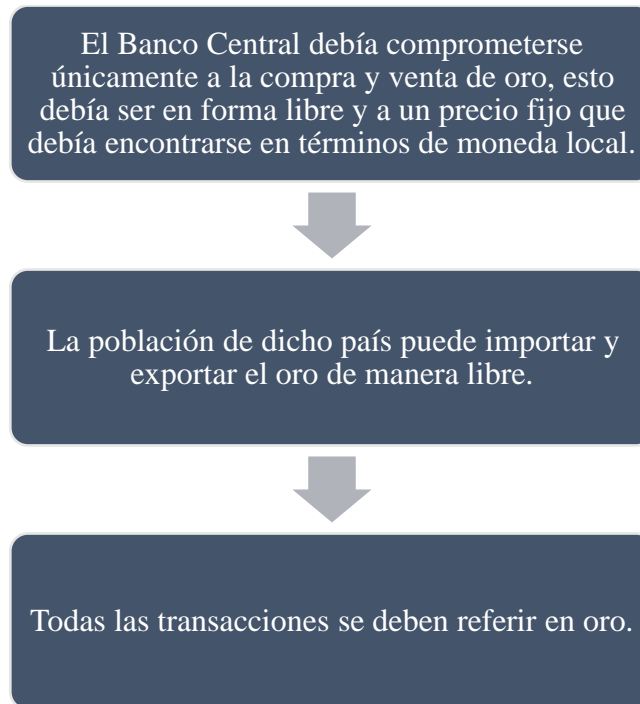
Desde 1870 a 1914 se dio el periodo del patrón oro. Siglos atrás el oro se utilizaba para acuñar monedas, pero a medida que el tiempo fue pasando y con la Revolución Industrial, la organización social del oro se volvió más complicada. El oro fue sustituido por billetes y otros metales que mantenían un respaldo en metálico, el dinero se podía convertir en oro en cualquier momento (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010). El patrón oro se originó con el uso de las monedas de oro, ya que estas poseían las tres funciones del dinero: medio de cambio, depósito de valor y unidad de cuenta (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

3.1.1.1. Patrón Oro Clásico (1870–1914)

El primer país que usó el patrón oro clásico fue Inglaterra en el año de 1819, donde la libra esterlina se basó únicamente en el patrón oro. Estados Unidos contaba con un sistema bimetálico (basado en oro y plata), sin embargo, adoptó el patrón oro en 1879. Como los británicos poseían una gran supremacía en el comercio internacional y sus instituciones estaban muy desarrolladas, se convirtieron, específicamente Londres, en el centro del patrón oro (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

En 1870 el patrón oro comenzó a tomar fuerza a nivel mundial. Francia adoptó este sistema en 1878, igual que la mayoría de los países europeos y Alemania en 1871. Este periodo se conoce como *patrón oro clásico* (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010). En el siguiente gráfico se puede observar las características que se consideraban para que un país pueda realizar sus operaciones bajo este patrón oro.

Gráfico 4. Características Patrón Oro Clásico



Fuente: (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010)

Elaboración: María Paula Montoya

El BC debía preservar la paridad oficial entre la moneda y el oro, razón por la cual tenía que mantener suficientes reservas de oro. Esto explica porque el equilibrio externo en la política económica era tan importante (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012). Se instauró un tipo de cambio en función de la relación que existe entre los precios. Los bancos centrales se comprometían a vender y comprar el oro a cambio de la moneda nacional (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010).

El patrón oro clásico se encontraba sujeto a dos factores. El primero es que Gran Bretaña dominaba en la economía mundial y, el segundo factor es que existía un continuo consentimiento por parte de los países de la periferia que aparentaban una estabilidad ante el centro. Con el paso del tiempo se fueron dando nuevos centros financieros en ciudades como: Nueva York, París y Berlín, generando una gran competencia a la libra esterlina. Razón por la cual Gran Bretaña fue perdiendo poder en el orden del sistema monetario internacional. Esto generó que en la Primera Guerra Mundial el patrón oro clásico se encontrara debilitado (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010).

El BC que perdía oro seguido peligraba en no poder responder a sus obligaciones de cambio entre papel moneda por oro. Esto motivaba a los BC a vender activos nacionales, incitando al alza de los tipos de interés e incrementado capitales extranjeros. Cuando un BC contaba con demasiado oro la rentabilidad de los activos nacionales aumentaba, debido a que se veía tentado en adquirir más y más activos, logrando así un aumento de salida de capital y de oro (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

Antes de la Primera Guerra Mundial, las condiciones que ponía el patrón oro clásico no eran respetadas por países con superávit en sus reversas. Las reglas fueron cumplidas en mayor parte por países con déficit, estos llevaron el peso de equilibrar sus balanzas de pagos. Los países con superávit agrandaron los problemas para lograr una coordinación internacional en la política (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012). Esta falta de cooperación por parte de los países con superávit afectaba a los países con déficit. Al existir una oferta de oro escasa, los países deficitarios debían aplicar políticas contractivas que afectaban a su economía y la sociedad.

Antes de 1914, los países no cumplieron con mantener el equilibrio interno y después de la Primera Guerra Mundial la importancia de esto se incrementó. Los Estados de los países buscaban imprimir dinero y los resultados que se generaron gracias a la salida del sistema patrón oro clásico provocaron que los precios subieran para 1918.

3.1.1.2. Patrón de Cambio Oro (1925-1931)

Después de lo suscitado en la Primera Guerra Mundial la mayoría de países intentaron volver al patrón oro, gracias a la gran inestabilidad económica que la guerra provocó. El conflicto afectó a la capacidad productiva de cada país y generó un aumento de inflación gracias a la emisión de dinero generada por los países para poder cubrir el gasto público. En 1919, Estados Unidos decide volver al patrón oro. Para 1922, se da una conferencia entre varios países como Italia, Gran Bretaña, Francia y Japón, donde el tema principal era volver al sistema monetario patrón de cambio oro y que exista una cooperación de todos los BC para poder alcanzar los objetivos externos e internos (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010).

Sin embargo, este sistema se formalizó cuando Gran Bretaña, en 1925, se unió al sistema y a la convertibilidad de libra esterlina en oro. Este nuevo sistema buscaba que los BC sustituyan el oro que tenían en sus reservas por divisas para poder reducir el uso del oro y que este sea guardado en

los centros financieros más importantes. Sin embargo, como Gran Bretaña estaba debilitado la estabilidad del patrón de cambio oro fue un problema, generando que el resto del mundo no confiara plenamente en la capacidad del oro para poder enfrentar sus obligaciones (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012). Por tanto, este nuevo sistema patrón de cambio oro se terminó muy rápido. Chamorro, Bermúdez y Beltrán (2010) explicaron varias razones del fracaso.

- Existía un alto nivel de endeudamiento internacional gracias a la guerra, siendo Estados Unidos el acreedor neto.
- Gran Bretaña, siendo el líder de ese sistema monetario internacional, se encontraba debilitado y no pudo desempeñar el papel que tenía antes de la Primera Guerra Mundial.
- Después de que se restaurara el patrón de cambio oro, muchos países contaban con sus monedas devaluadas o sobrevaluadas.
- Para poder mantener la convertibilidad de las monedas en un precio fijo, los países no podían contar con inflación o deflación de ingresos y precios (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010).

Krugman (2012), menciona que las restricciones que se le imponía al comercio generaron un gran perjuicio económico. Los países de América Latina se vieron muy afectados por las barreras arancelarias y la deflación que poseían las economías más industrializadas de Europa, esto generó altas deudas internacionales.

Como el sistema monetario patrón de cambio oro no funcionó se diseñó un sistema nuevo después de la guerra denominado, acuerdo de Bretton Woods.

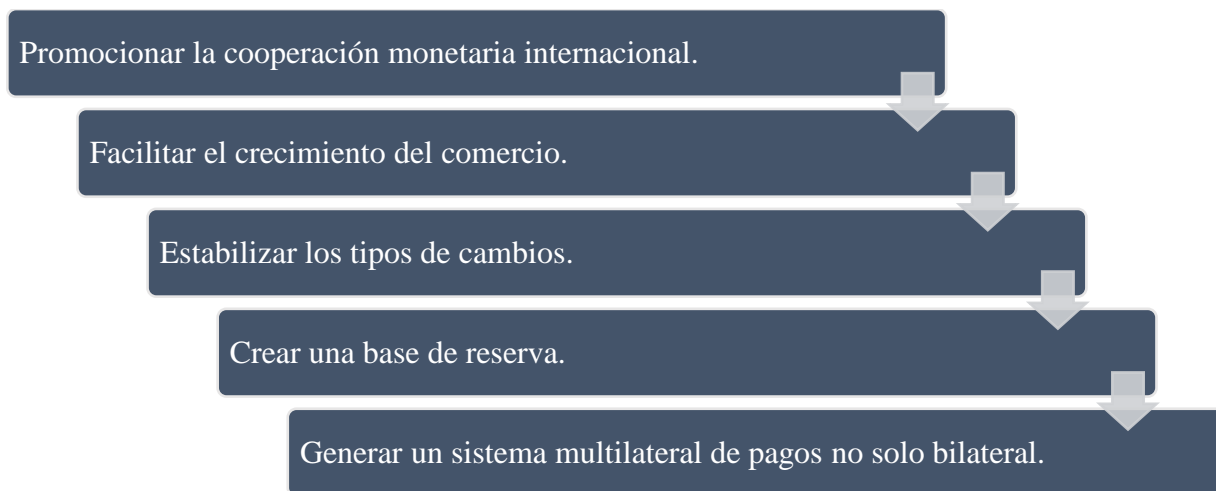
3.1.2. *Bretton Woods*

3.1.2.1. Desarrollo del Sistema de Bretton Woods

La Gran Depresión de 1939 y la Segunda Guerra Mundial fueron grandes antecedentes para que se diera el convenio de Bretton Woods. En la Segunda Guerra Mundial la única economía intacta y prospera que no sufrió tantos destrozos en los conflictos fue Estados Unidos. Su economía se enriqueció con la venta de armas y con los préstamos que generó a los países que estaban combatiendo. Además, el 50% del PIB mundial se agrupaba en ese país (Duque, 2011).

El 22 de julio de 1944, cuando ya se veía el fin de la Segunda Guerra Mundial, se celebra la Conferencia Monetaria y Financiera en el complejo denominado Bretton Woods. Se reunieron 44 países para crear un nuevo orden económico y financiero. Los países que participaron en dicha reunión buscaban llegar al pleno empleo, una estabilidad de precios, la posibilidad de conseguir un equilibrio externo y la eliminación de las restricciones al comercio internacional (Konings, 2010). Los principales objetivos que se plantearon en Bretton Woods fueron los siguientes:

Gráfico 5. Objetivos Bretton Woods



Fuente: (Konings, 2010)

Elaboración: María Paula Montoya

En esta reunión estuvo Harry Dexter White, el delegado de los Estados Unidos y John Maynard Keynes de Gran Bretaña. Aunque Keynes tuvo grandes ideas, la propuesta de White fue la que ganó, y una de las razones fue que Estados Unidos controló el desarrollo de la conferencia. Los países de tercer mundo no participaron en la conferencia por sus debilidades y divisiones. Como menciona Duque (2011) “la historia de Bretton Woods es el rechazo sistemático de casi todas las iniciativas de Keynes y un indicio muy claro de la futura geopolítica mundial” (p. 62-63).

Los objetivos de Bretton Woods se acordaron explícitamente. Implícitamente se buscaba evitar la fuga de dinero, lograr una estabilidad económica internacional y nacional, evitar las especulaciones del dinero, incrementar el comercio y el crecimiento de la economía (Duque, 2011). Para lograr desarrollar el convenio, crearon tres instituciones: Fondo Monetario

Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), y el Acuerdo General sobre los Aranceles Aduaneros y el Comercio (GATT).

El FMI, inicialmente llamado “Fondo Internacional de Estabilización”, fue creado para intervenir en la solución de problemas que poseían los países en temas de divisas y balanza de pagos. El BM, originalmente denominado “Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento”, buscaba reconstruir los desastres que se generaron después de la guerra y financiar un desarrollo a largo plazo. El GATT se crea para liberar el comercio mundial (Duque, 2011). Gran Bretaña aceptó el convenio porque recibiría un crédito de posguerra, el cual lo necesitaba. Los componentes más importantes del Sistema de Bretton Woods son los siguientes.

Tabla 3. Componentes del Sistema de Bretton Woods

| | |
|----------|---|
| 1 | Entregar créditos del FMI por problemas de balanza de pagos transitorios. |
| 2 | Lograr un ajuste de las paridades por amenazas en la balanza de pagos permanentes. |
| 3 | Convertibilidad total del dólar estadounidense en oro. La cotización debía ser de 35 dólares por onza. |
| 4 | Bancos Centrales tenían la obligación de mantener las cotizaciones internas respectivas mediante intervenciones en el mercado de divisas. |

Fuente: (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010)

Elaboración: María Paula Montoya

3.1.2.2. Resultados del Sistema Bretton Woods

Existen varios resultados que son indiscutibles del convenio de Bretton Woods. En la década de los 50, el volumen del comercio internacional se expandió junto con el capital. Sin embargo, para la década de los 70, la volatilidad y velocidad de los tipos de cambio aumentaron. La circulación de capital volvió a acelerarse para la década de los 80, gracias a la globalización y a la nueva tecnología. Algo muy importante fue que las operaciones con el eurodólar comenzaron a desarrollarse muy rápidamente, esto significa que existía una gran cantidad de dólares

estadounidenses depositados fuera del país de origen. Mientras el convenio se encontraba vigente, los países del tercer mundo devaluaban muy frecuentemente y con mucha facilidad sus monedas (Duque, 2011).

Entre 1950 y 1971, el FMI creó algunos ajustes devaluatorios en América Latina. Su misión era atraer a los países a cambios liberales. Sin embargo, algunos países contaban con altas tasas de inflación y no se hizo nada para su reducción (Urquidi, 1994). El FMI amplió la capacidad que tenía para dar préstamos, se renovaron acuerdos generales de crédito, flexibilizaron los tipos de cambio y se crearon reservas mundiales. En 1970, se crea los Derechos Especiales de Giro (DEG)¹¹, gracias al FMI. El objetivo de DEG era interferir y ayudar en la escasez de oro dando una alternativa mejor de reserva (Duque, 2011).

3.1.2.3. Fin del Sistema de Bretton Woods

El sistema de Bretton Woods funcionó de manera normal por un tiempo. Sin embargo, el colapso del sistema fue gracias al desequilibrado poder económico de Estados Unidos. La responsabilidad que poseía Estados Unidos en el sistema era mantener el precio del oro en dólares (35 dólares la onza) junto con garantizar que los BC pudieran convertir los dólares en oro al precio antes mencionado. Por lo tanto, debía existir suficiente reserva de oro para que Estados Unidos pudiera intercambiar oro por dólares con los Bancos Centrales extranjeros. Sin embargo, la oferta mundial de oro no aumentaba junto con el crecimiento de la economía mundial. En ocasiones se dieron conversiones oficiales al oro que disminuía en gran cantidad el stock de oro estadounidense (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

El gran problema del sistema de Bretton Woods fue que el dólar debía ser inflexible. Los países que pertenecieran al sistema debían mantener un cambio fijo, sobre todo Estados Unidos, el dólar tenía que mantener un cambio fijo frente al oro. Los instrumentos de política económica que se pueden utilizar en el sistema de BW para mantener tanto el equilibrio interno como externo son el gasto público y los impuestos.

Bajo este sistema, como era un tipo de cambio fijo, no era posible utilizar el tipo de cambio como instrumento de política, sobre todo para Estados Unidos. Siendo esta una debilidad, ya que para

¹¹ “La cotización de los DEG era el promedio ponderado de las cinco monedas más importantes a esa fecha: marco alemán, franco francés, yen japonés, libra esterlina y dólar de los EE. UU” (Duque, 2011).

mantener el equilibrio externo e interno de los países era necesario utilizar todos los instrumentos de política económica, no era suficiente la política fiscal, requería de política cambiaria y esta última obligaba a abandonar el tipo de cambio fijo.

Cuando Estados Unidos sufría algún choque que afectara su economía no podía utilizar el tipo de cambio para poder mantener el equilibrio externo del país. Esta situación generó que muchos países decidieran abandonar el tipo de cambio fijo. Por lo tanto, Estados Unidos para poder estabilizar su nivel de precios y recobrar el equilibrio interno opta por abandonar también el tipo de cambio fijo y permitir la fluctuación de sus monedas.

Además, comenzaron a darse otras dificultades para mantener el sistema de Bretton Woods. Existía una falta de liquidez en materia de oro y una falta de confianza ante los desequilibrios de los estados industrializados. A inicios de 1970 comienzan especulaciones que debilitan el dólar, situación que fue aumentando gracias a la Guerra de Vietnam (Konings, 2010). La falta de liquidez comenzó desde la Segunda Guerra mundial, con la reconstrucción de Europa que generó gran escasez de dólares estadounidenses. Esta situación llevó a que Estados Unidos optara por emitir dinero y así financiar su déficit. La emisión monetaria también se da por la Guerra de Vietnam, ya que Estados Unidos perdió el apoyo y el respaldo en reservas de oro (Chamorro, Bermúdez, & Beltrán, 2010).

En 1971, Richard Nixon, el presidente de los Estados Unidos, anunció que la convertibilidad del dólar al oro se suspendía y que la paridad oficial tampoco se sostenía, por tanto, dejó que flotara según su demanda y oferta. El convenio de Bretton Woods culmina en 1978 (Konings, 2010).

3.1.3. Tipos de Cambios Flotantes

En los años 70, cuando los tipos de cambios fijos mostraron un debilitamiento, algunos economistas recomendaron a los países trasladarse a tipos de cambios flotantes o flexibles. Este tipo de cambio se da cuando el BC no interviene en el mercado de divisas para fijarlo. Sin embargo, Krugman (2012) enumera cinco desventajas de los tipos de cambio flotantes, las cuales son: disciplina, especulación desestabilizadora y perturbaciones en el mercado monetario, la ilusión de una mayor autonomía, políticas económicas sin coordinación y perjuicios al comercio internacional y a la inversión.

La primera desventaja se da cuando se libera al BC de su obligación de fijador de tipos de cambios, debido a que las políticas que se impongan podrían provocar inflación y el país no cuenta con posibilidad de controlarla. La segunda desventaja se refiere a que, al no existir especulación sobre el tipo de cambio y sus variaciones, se generaría una inestabilidad en los mercados de divisas. Asimismo, el tipo de cambio flotante se verá más afectado por el mercado monetario internacional y por los shocks que este sufra (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

Como tercera desventaja tenemos la ilusión de una mayor autonomía. El tipo de cambio flotante no da autonomía. A pesar de que el BC sienta una obligación de intervenir en el mercado de divisas porque los movimientos del tipo de cambio provocan grandes efectos macroeconómicos, no puede. La siguiente desventaja es que la política económica no es coordinada y esto generará que los países tengan prácticas competitivas entre sus monedas, lo que perjudicaría a la economía (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

Como última desventaja tenemos los perjuicios que se darán en el comercio internacional y en la inversión. Debido a que, las variaciones en los tipos de cambios flotantes harían impredecibles los precios internacionales, afectando la inversión internacional y al comercio (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012).

3.2. América Latina

Para poder explicar la situación económica e histórica de Ecuador, es necesario analizar lo sucedido en los países de América Latina en materia de industrialización, estructuralismo y crisis de la deuda en los 80.

3.2.1. Industrialización

La organización económica de los países de América Latina ha experimentado muchos cambios durante toda la historia. A pesar de que hay varias diferencias entre los países latinoamericanos, siempre han existido elementos que los vincula, como por ejemplo la relación de dependencia, la existencia de un gran distanciamiento entre la periferia y el centro en materia de capacidades para la creación de tecnología, y la búsqueda de apropiación de todo el valor que crea la periferia por parte del centro. La industrialización de Latinoamérica se estudia a partir del proceso de conquista

y colonización. Esta industrialización no es impulsada por los países de América Latina, sino que se basa en las relaciones que posea con el centro (Astori, 1977).

Existían tres caminos que llevaban a la industrialización: las industrias que se encontraban protegidas, el proceso de producción de bienes de exportación, y la necesidad de expansión del mercado interno en los bienes que poseen altos costos de transporte. Los países que más se desarrollaron fueron Argentina, Brasil y México, junto con otros países del Cono Sur (Ocampo, 2018). Las principales características de la industrialización Latinoamérica, según la CEPAL, son: la urbanización, la modernización agropecuaria y la acción del estado.

La agricultura se transformó gracias a las nuevas técnicas de producción y organización. La actividad agrícola se benefició de inversiones provenientes del Estado para la compra de nuevas tecnologías e importantes actividades agroindustriales. Sin embargo, la población rural no experimentó estas mejoras, debido a que continuaban con baja productividad y con baja calidad de vida. No obstante, estas transformaciones ayudaron a que más gente cuente con acceso a servicios de salud y educación (CEPAL, 1988).

La fuerza de trabajo aumentó de manera rápida, gracias a un aumento de población, siendo esta una de las mayores razones para la migración rural. Aunque se absorbieron grandes cantidades de mano de obra, no se pudieron generar más empleos productivos. Esto generó que crezca los trabajos informales. Entre los años 1950 y 1980 el empleo total creció un 2.6% en promedio anualmente (CEPAL, 1988).

En la siguiente tabla se puede observar los indicadores económicos de América Latina que demuestran una mayor industrialización con el paso de los años.

Tabla 4. Indicadores Económicos América Latina (1950-1980)

| | 1950 | 1970 | 1980 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Grado de Industrialización | 19.4 | 24.4 | 25.2 |
| Coefficiente de Inversión | 18.9 | 22.3 | 25.3 |
| Grado de Urbanización | 25.1 | 41.1 | 50.9 |
| Cobertura del Subempleo | 46.1 | 43.8 | 38.3 |

| | | | |
|---|------|------|------|
| Productividad de la PEA No Agrícola | 45.6 | 58.6 | 67.5 |
| Productividad No Agrícola / Agrícola | 5.3 | 4.6 | 3.9 |
| Saldo Comercial de Manufactura | 5.5 | 9.1 | 34.8 |

Fuente: (CEPAL, 1988)

Elaboración: CEPAL

La industria cuenta con gran protagonismo en la región desde 1930. El proceso de industrialización es impulsado por una sustitución de importaciones de bienes industriales por productos nacionales. Las políticas de industrialización dejaron a un lado los sectores de servicio y agrarios. El Estado pensaba que, al dinamizar el sector industrial, los demás sectores se dinamizarían también con el paso del tiempo. Sin embargo, esto no ocurrió, las reformas agrarias que se instauraron en los años 60 no generaron expansión de la demanda ni de la producción en los demás sectores (Esser, 1993).

La industrialización dependía de la demanda interna. Hubo políticas que generaron un aumento de la cantidad salarial, en los años 40 y 50, esto contribuyó a que la demanda de productos industriales incrementara. En Brasil, comenzaron a construir industrias automovilísticas, donde el costo de trabajo se redujo, para que el precio de los vehículos sea más asequible. A finales de los años 60, la industrialización basada en sustitución de importaciones fue decayendo y los gobiernos decidieron bajar el salario mínimo, razón por la cual el crecimiento nacional se contrajo (Esser, 1993).

El ritmo de crecimiento en cada país era diferente. Argentina, Chile, México y Uruguay superaron el promedio industrial por habitante estimado en 173 dólares. Mientras que el promedio de Ecuador, Paraguay y América Central se encontraba por debajo. Aunque existió industrialización en América Latina fue en muy bajo nivel. Durante la etapa de industrialización basada en sustitución de importaciones, se dio una expansión horizontal de la industria, donde se concentró toda la riqueza en ciertas manos, gracias al predominio que poseían grandes grupos de poder que no compartían con la población los frutos obtenidos (Astori, 1977).

La participación de la industria en el producto total se denomina grado de industrialización. Se puede observar en la siguiente tabla el grado de industrialización en América Latina en el año 1973. Los promedios de todos los países varían y existen grandes disparidades entre ellos, al menos

15 de estos no lograron llegar al valor medio, por lo que la importancia de la producción industrial se nota que es poca.

Tabla 5. Grado de Industrialización América Latina 1973 (%)

| Países | Porcentajes |
|-----------------------------|--------------------|
| Argentina | 32,3% |
| Brasil | 26,2% |
| México | 23,9% |
| Colombia | 18,8% |
| Chile | 30,2% |
| Perú | 18,0% |
| Venezuela | 12,6% |
| Centroamérica | 16,2% |
| Panamá | 15,5% |
| Haití | 10,9% |
| República Dominicana | 17,1% |
| Bolivia | 13,0% |
| Ecuador | 19,1% |
| Paraguay | 16,9% |
| Uruguay | 24,0% |
| América Latina | 24,1% |

Fuente: (Astori, 1977)

Elaboración: CEPAL

En América Latina existía un rezago en la producción de bienes intermedios y de capital, el cual puede explicarse por la expansión horizontal. Como existía una gran desigualdad de ingreso, la producción dependía del centro en materia tecnológica y del proteccionismo. No había una industrialización coherente ni eficaz a escala nacional y regional. La estructura industrial de América Latina se basaba en la existencia de pocas empresas operando en un mercado oligopólico o monopolístico. Esto se encuentra ligado al aumento de actividad de empresas internacionales en el país (Astori, 1977).

Se creía que la industrialización por sustitución de importaciones reduciría la importación de bienes industriales. Sin embargo, gracias al proceso de industrialización las importaciones

aumentaron, debido a la necesidad de nueva maquinaria para producir, la cual era procedente de los países industrializados. Por lo tanto, el estado y el sector privado recurrían a financiamiento extranjero, así el endeudamiento comenzó a aumentar cada vez más (Esser, 1993).

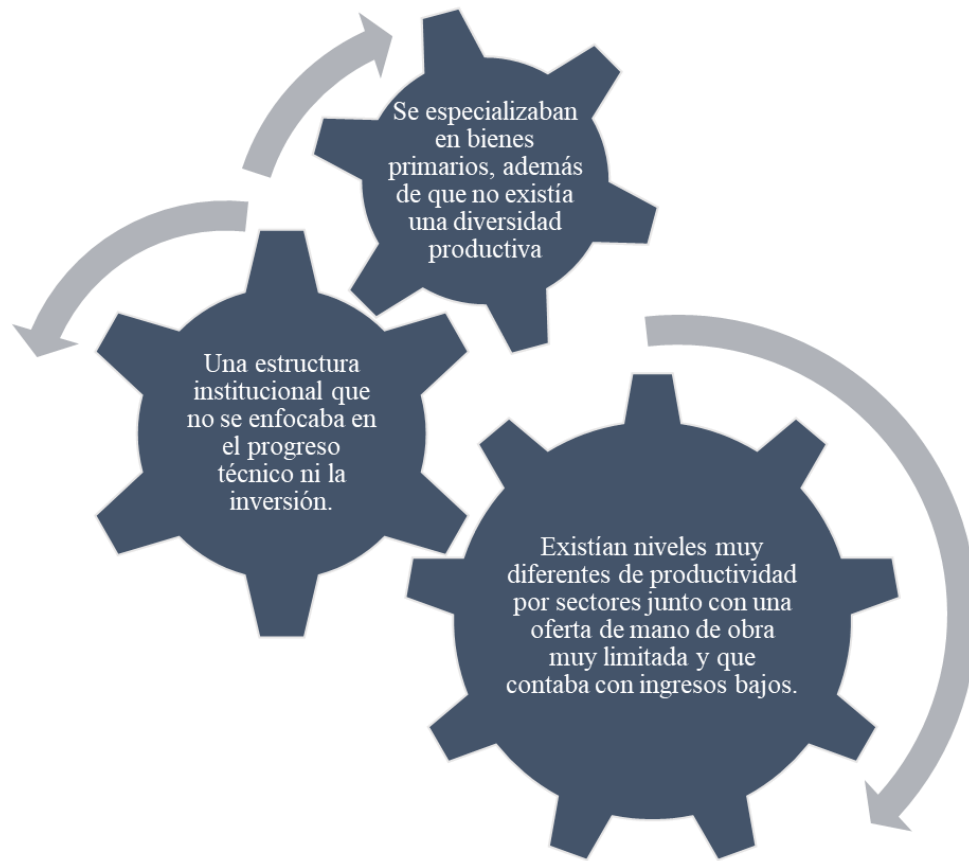
3.2.2. Estructuralismo y la CEPAL

El estructuralismo latinoamericano estudia las regularidades que comparten todos los países de la región y es decisivo para saber cuáles son las principales causas por las que existe el subdesarrollo. El Enfoque estructuralista fue desarrollado por la CEPAL (Rodríguez O. , 2006). En este enfoque histórico-cultural se registra la tecnología, los poblamientos humanos y las instituciones que trajeron los colonos para la conformación de América Latina. Cuando se investigan las estructuras sociales rurales, las cuales estaban basadas en haciendas y plantaciones con mano de obra servil y esclavista, se comprende las condiciones económicas y culturales de la región. El estructuralismo rastrea la historia y con ello se elabora interpretaciones que son el punto de partida (Filippo, 2017).

Este pensamiento inició discutiendo la teoría de los neoclásicos en materia de comercio y desarrollo económico. En diversos documentos, la CEPAL propone la existencia de una integración regional que sirva en el proceso de la transformación productiva. Esta propuesta fue realizada por Raúl Prebisch en 1949. Prebisch comenta que la separación entre centro y periferia es la causante de la repartición inequitativa de ganancias del comercio (Ruiz, Quintero, & Ruiz, 2013).

Rodríguez (1980), explica que al marcar las diferencias entre el centro y la periferia se puede observar que en el centro el progreso tecnológico generó métodos indirectos de producción el cual se difunde en todo el aparato productivo. Sin embargo, en la periferia las nuevas tecnologías solo las tienen los sectores exportadores de productos primarios u otras actividades que se encuentren relacionadas de manera directa con la exportación (Ruiz, Quintero, & Ruiz, 2013). La periferia contaba con ciertas características, estas se pueden observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 6. Características de la Periferia



Fuente: (Bielschowsky, 2009)

Elaboración: María Paula Montoya

Los trabajos de la CEPAL se han centrado en tres conjuntos de características específicas de América Latina. La primera es el progreso técnico, empleo, crecimiento, distribución del ingreso y en la pobreza. La segunda es en las relaciones centro-periferia en materia del comercio internacional. Por último, la planificación y diseño de la política económica (Bielschowsky, 2009). La división entre el centro y la periferia se basa en que los países de la periferia se especializaron en recursos naturales y los del centro en productos o bienes industriales, lo cual es un problema, gracias a que los frutos del progreso técnico se encuentran en la industria (Ruiz, Quintero, & Ruiz, 2013).

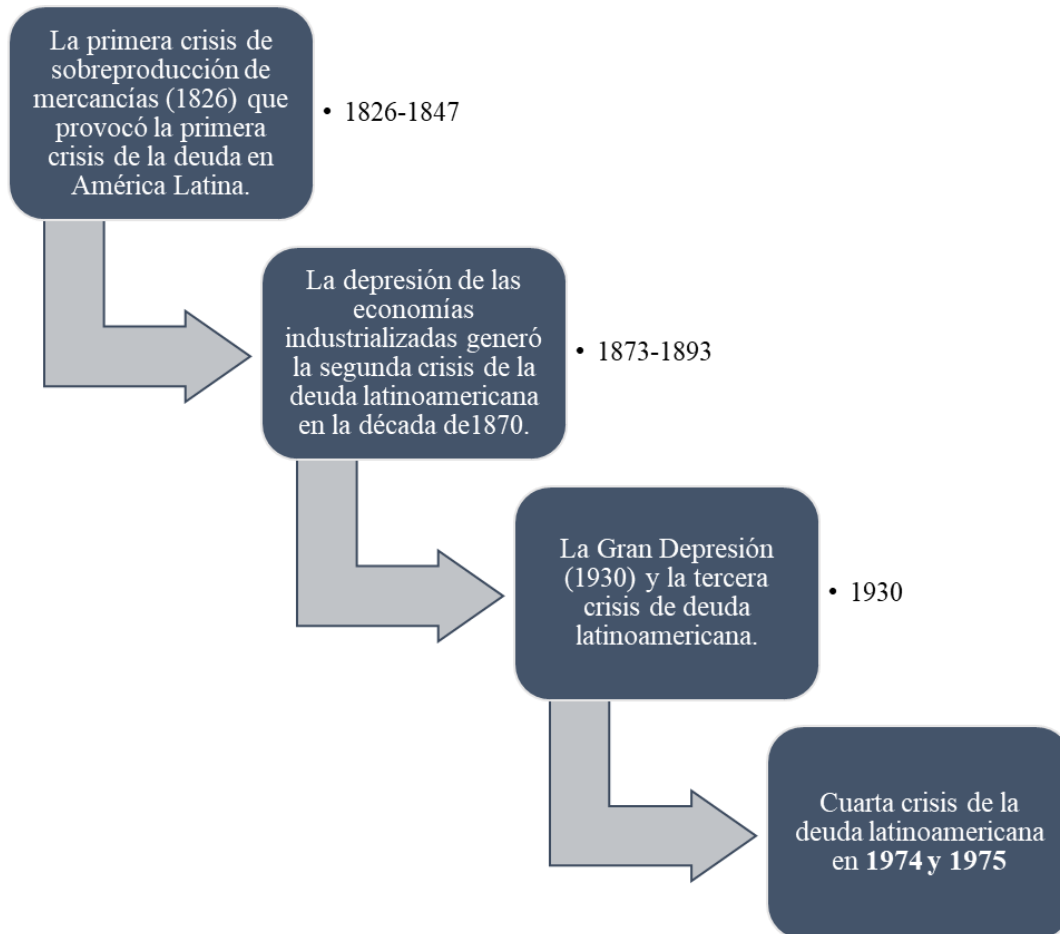
En la primera década de industrialización existía una asimetría entre la poca demanda mundial que existía de productos primarios y la alta demanda por parte de la periferia de productos industriales fabricados en el centro. Esta situación generó grandes consecuencias para el crecimiento y el desarrollo de los países de la región, ya que generaría problemas de balanza de pagos e inflación. En los años sesenta, la CEPAL anuncia que existe una persistencia de subempleo en los países de la periferia, a pesar del éxito de la industrialización (Bielschowsky, 2009).

La CEPAL, en los años 70 continuó con el debate de las insuficiencias de la industrialización. El exceso de protección y la falta de institucionalidad en la periferia era un limitante. Lo que buscaban las investigaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe era incentivar la expansión del mercado interno y las exportaciones de bienes industriales. En los años 80, la CEPAL intervino más en los temas de estabilidad macroeconómica, gracias a la crisis de la deuda que se estaba originando (Bielschowsky, 2009). La renegociación de la deuda externa era una de las propuestas de la CEPAL para poder permitir que con el paso del tiempo se recupere el crecimiento y la inversión en los países de la periferia.

3.2.3. Crisis de la Deuda 80s

La década de los 80 es denominada como la “Década Perdida”. Este episodio fue uno de los más traumáticos de América Latina. No obstante, la región desde su independencia ha pasado por varias crisis de la deuda, esto lo podemos observar en la siguiente línea de tiempo.

Gráfico 7. Crisis de la Deuda Latinoamericana



Fuente: (Toussaint, 2003)

Elaboración: María Paula Montoya

La principal característica de la década perdida es que existió un ajuste macroeconómico de carácter recesivo. La falta de institucionalidad para poder sobrellevar los problemas de sobreendeudamiento de los países fue una de las grandes falencias de todas las crisis de deuda. Las crisis de deuda que ha tenido América Latina se encuentran ligadas con los países industrializados y el ritmo de la economía mundial.

En palabras de Toussaint (2003) “Las fases preparatorias al estallido de las crisis, durante las cuales la deuda ha aumentado fuertemente, corresponden en cada caso al final de un largo ciclo expansivo de los países más industrializados. La crisis es generalmente provocada por una recesión o por un krach que golpea a las principales economías industrializadas” (p. 1).

La causa de la última crisis fue el endeudamiento con la banca privada internacional, donde existían tres involucrados: acreedores, deudores y el gobierno junto con las instituciones multilaterales. Los países de Latinoamérica eran la parte deudora, ya que contrataron créditos en montos difíciles de sostener, sin tomar en cuenta el pago a largo plazo. Los préstamos bancarios externos generaron un gran incremento en el gasto para consumo e inversión y esto se intensificó entre 1976 a 1981. Sin embargo, para que los países de América Latina hayan incrementado su deuda, era necesario que los prestamistas aporten con recursos financieros, y que las salvaguardias y garantías se relajen, razón por la cual los bancos cuentan con gran parte de responsabilidad en la crisis (French-Davis & Devlin, 1993).

Tenemos los terceros involucrados en el endeudamiento: el gobierno y las instituciones multilaterales. El FMI y el BM fueron los que incentivaron a los países de América Latina para que contrataran créditos y eliminaran restricciones de endeudamiento externo. Para 1982, cuando el financiamiento se corta, los países latinoamericanos entran en una grave crisis. Este cambio brusco de pasar de tener abundancia de financiamiento a una escasez de fondos generó grandes costos sociales y económicos, provocando un retraso en el crecimiento económico y un fracaso en el modelo de industrialización basado en sustitución de importaciones. Por tanto, se optó por medidas neoliberales (French-Davis & Devlin, 1993).

El gasto público comenzó a aumentar a largo plazo en América Latina. En promedio, se duplicó su tamaño relativo, en 1950 estaba el gasto público en 12% y en 1982 pasó a 22% del PIB. La mayoría de los países contaban con déficits fiscales. Sin embargo, cuando los acreedores bancarios cortaron los créditos externos, los gobiernos latinoamericanos se vieron obligados a reducir su gasto. Fue un problema, debido a que existió un mal manejo del gasto. Pasaron de gastar más de lo que producían, pero contaban con ingresos que provenían de endeudamiento externo, a tener que reducir el gasto por debajo de lo que producían para poder sostener el país y pagar la deuda externa (French-Davis & Devlin, 1993). En la siguiente tabla se puede observar el endeudamiento de América Latina y el Caribe desde 1970 a 1999.

Tabla 6. Evolución del Endeudamiento de América Latina y El Caribe (en millones de dólares)

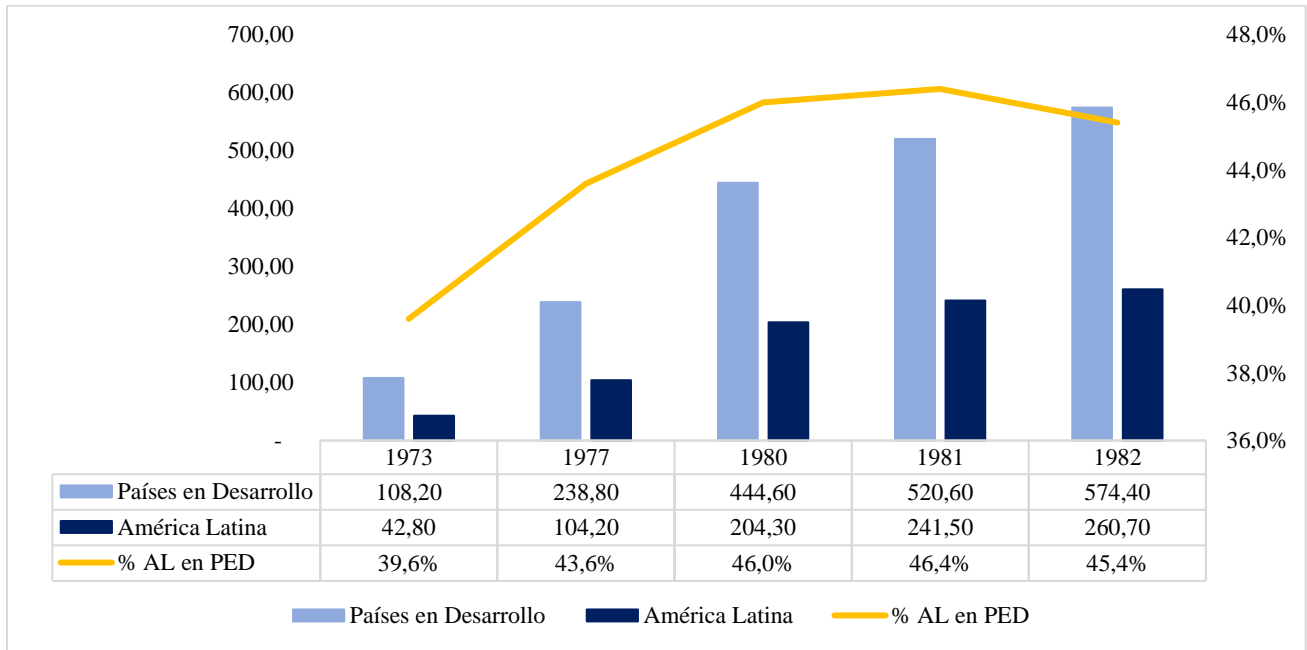
| <i>Países</i> | <i>1970</i> | <i>1980</i> | <i>1990</i> | <i>1999</i> |
|--------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Brasil</i> | 5.734 | 71.527 | 119.964 | 243.711 |
| <i>México</i> | 6.969 | 57.378 | 104.442 | 167.250 |
| <i>Argentina</i> | 5.810 | 27.157 | 62.233 | 145.294 |
| <i>Venezuela</i> | 1.411 | 29.356 | 33.171 | 37.261 |
| <i>Perú</i> | 3.211 | 9.386 | 20.064 | 29.210 |
| <i>Colombia</i> | 2.236 | 6.941 | 17.222 | 34.424 |
| <i>Chile</i> | 2.977 | 12.081 | 19.226 | 34.269 |
| <i>Ecuador</i> | 364 | 5.970 | 12.107 | 15.305 |
| <i>Bolivia</i> | 588 | 2.702 | 4.275 | 5.548 |
| <i>Paraguay</i> | 112 | 955 | 2.105 | 3.393 |
| <i>Haití</i> | 43 | 350 | 911 | 1.182 |
| <i>El Salvador</i> | 182 | 911 | 2.149 | 3.795 |
| <i>Guatemala</i> | 159 | 1.180 | 3.080 | 4.205 |
| <i>Nicaragua</i> | 203 | 2.193 | 10.745 | 6.909 |
| <i>Uruguay</i> | 363 | 1.660 | 4.415 | 7.501 |

Fuente: (Toussaint, 2003)

Elaboración: Damien Millet

Volviendo un poco a los años 60, donde la región pensaba que endeudarse era un buen negocio, French-Davis y Devlin (1993) explicaron que la razón de ese pensar era por dos razones: existían pequeños tipos de interés real y el financiamiento era abundante, además de que existía un fácil acceso, debido a que el crédito bancario se podía otorgar para cualquier actividad. Durante la década de los 70, la participación de América Latina en los flujos bancarios internacionales creció con gran velocidad. Latinoamérica incrementó el volumen de su deuda bancaria, en términos nominales, casi un 30% al año. A inicios de los 80, la deuda bancaria de América Latina representaba el 62,3% en relación con los países en desarrollo y en la deuda total representaba el 46% (Scorzato, 2015).

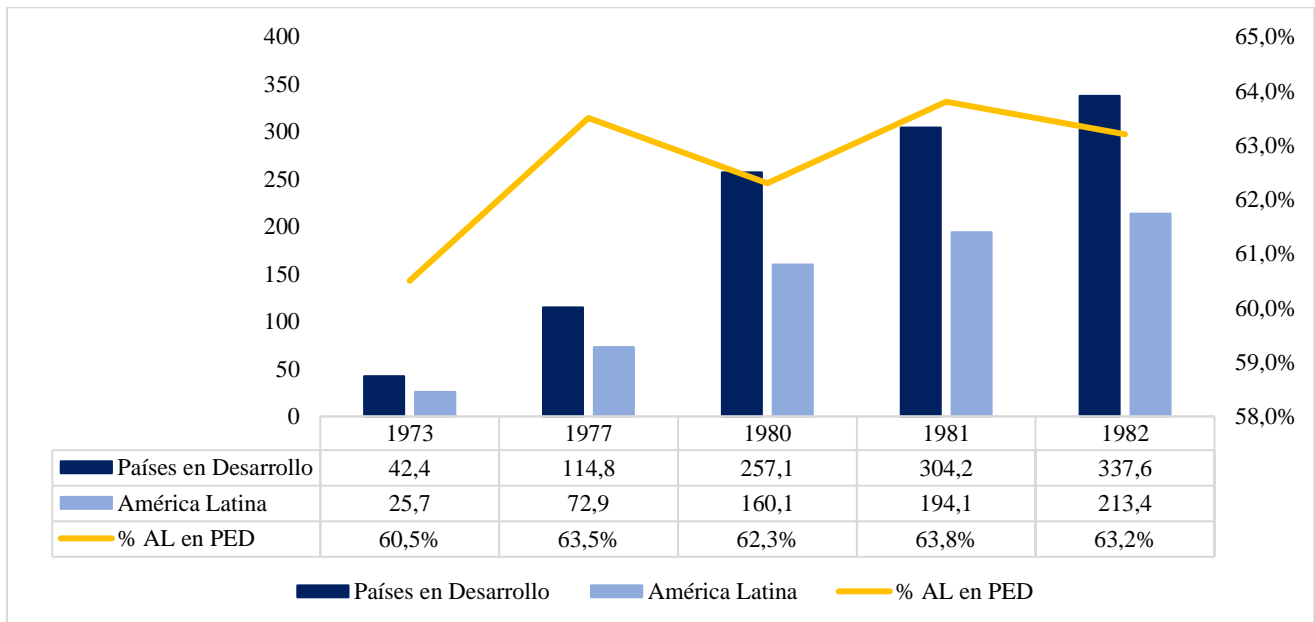
Gráfico 8. Deuda Externa Total Países en Desarrollo (miles de millones de dólares)



Fuente: (French-Davis & Devlin, 1993)

Elaboración: María Paula Montoya

Gráfico 9. Deuda Externa Bancaria Países en Desarrollo (miles de millones de dólares)



Fuente: (French-Davis & Devlin, 1993)

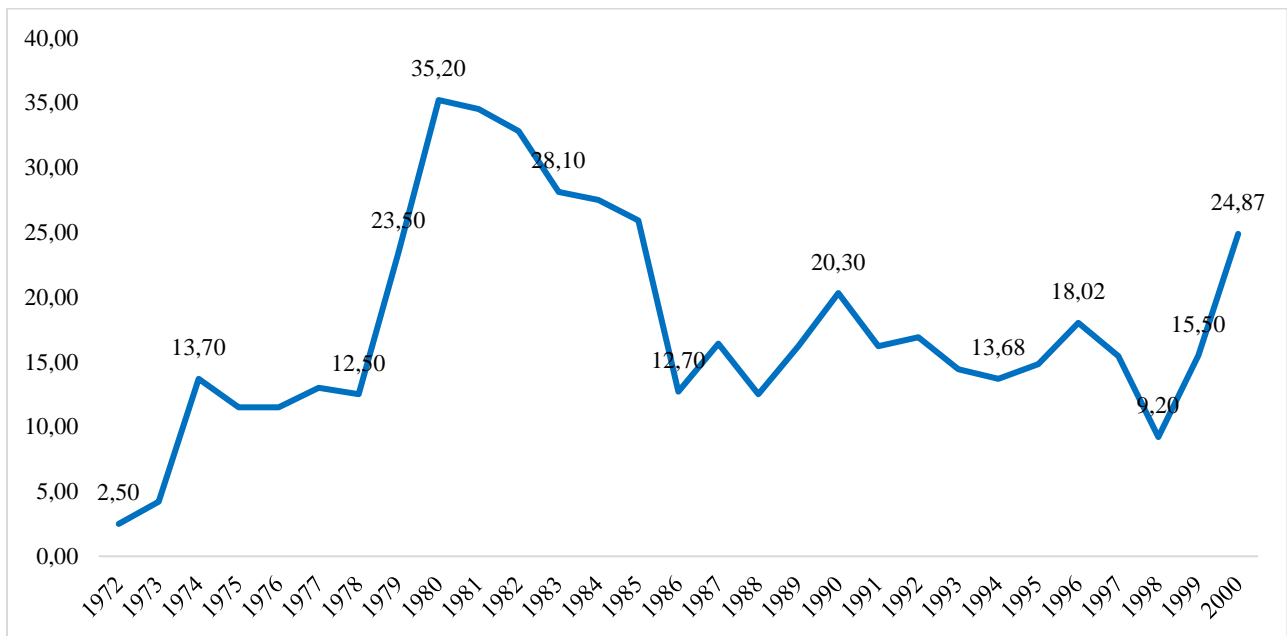
Elaboración: María Paula Montoya

La administración que estuvo a cargo de la última crisis de deuda estaba integrada por bancos acreedores, el FMI, el BM y el Gobierno estadounidense. Estos organismos pensaron que solo se necesitaban ajustes en las estructuras productivas de la región. En los años 90, el financiamiento privado volvió, gracias a reformas neoliberales. Los gobiernos latinoamericanos contaban con poca libertad de opinión para manejar la crisis, por tanto, optaron por políticas económicas de corte neoliberal (French-Davis & Devlin, 1993).

3.3. Ecuador y el Primer Auge Petrolero

Ecuador en el año 1972 se encontraba en un momento de gran expansión económica. La era de exportación petrolera inició cuando se inauguró el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE). El precio del crudo se encontraba bastante alto, en 1972 el precio por barril era de 2,50 dólares y se exportaron cerca de 25 millones de barriles de crudo, lo que provocó que el gobierno cuente con recursos nunca vistos. El porcentaje de incremento de los ingresos del Estado fue de 46,9% en comparación a los ingresos de 1971. El precio máximo por barril de crudo llegó a ser de 35,20 dólares en 1980, esto se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 10. Valor Unitario por Barril de Crudo 1972 - 2000



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

El boom petrolero de los años 70 inauguró una fase de crecimiento económico en el país y las cifras de algunos indicadores lo demuestran. El PIB pasó de incrementarse un 8% en 1972 a un 16% en 1974. Las exportaciones que en 1971 se encontraban en 242.9 millones de dólares para 1974 aumentaron a 1.050 millones de dólares. El ingreso que el Estado obtuvo gracias a varias participaciones en la venta del petróleo fue de 720 millones de dólares (Salgado, y otros, 1989).

El Ecuador era un país marginal, donde ningún país extranjero veía como oportunidad invertir, debido a que los ingresos eran bajos, además, no era un buen prospecto para generarle créditos. Sin embargo, gracias al auge petrolero existe una mayor vinculación del Ecuador al sistema económico internacional, por lo tanto, el mercado financiero internacional se encontraba más abierto a generarle créditos a Ecuador a unas tasas de interés bajas. Como dice Julio Montalvo (2018) “el petróleo se convirtió en el motor de la economía ecuatoriana” (p. 32). Además, el sistema financiero internacional promovía la inversión y colocación de préstamos en los países latinoamericanos. Esto ayudó a que el endeudamiento privado vaya en aumento.

El Ecuador se encuentra en un periodo de recuperación y bonanza de las finanzas estatales. Este aumento de ingresos del sector público genera un incremento en la capacidad de gasto (Salgado, y otros, 1989). El endeudamiento externo durante el auge petrolero se encontraba controlado, gracias a al ingreso de las divisas petroleras. El control estatal sobre la comercialización y explotación del hidrocarburo incrementó cuando el Ecuador ingresa a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) (Mora, 2008).

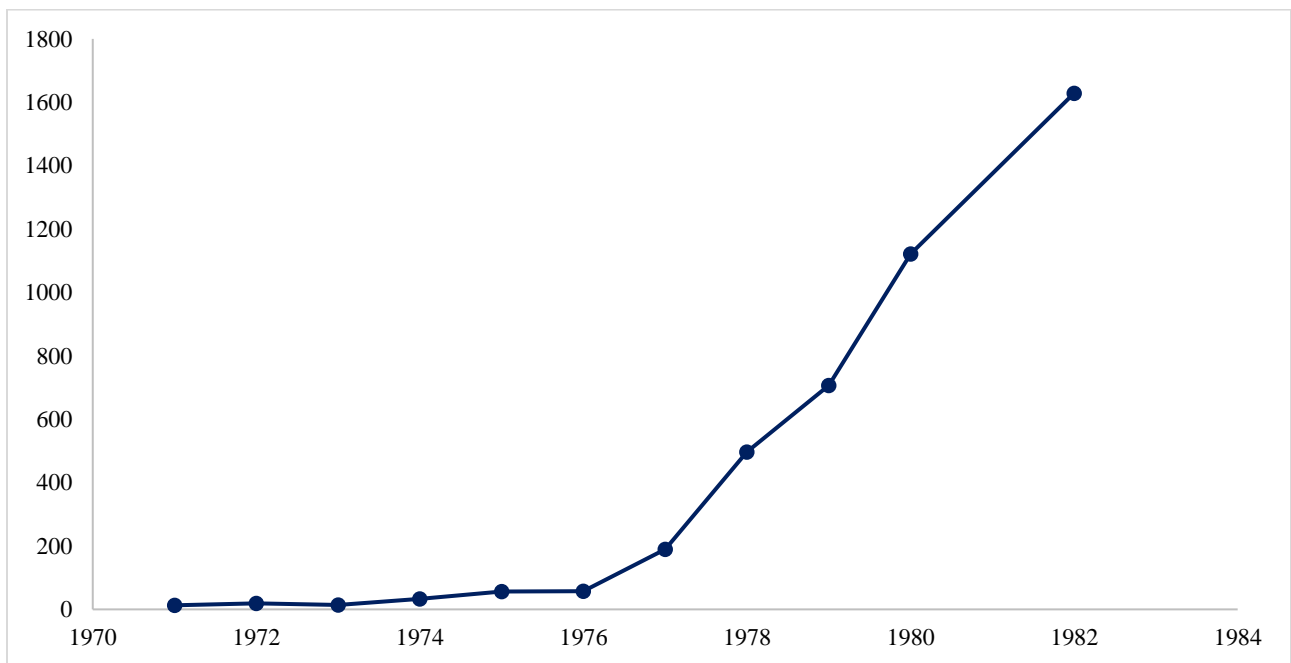
La deuda del sector público en 1975 se encontraba en 456.5 millones de dólares, la cual pasó en 1979 a ser de 2.847,8 millones de dólares, y para 1980 la deuda externa llegaba a 4,651,8 millones de dólares. Mientras tanto, la deuda del sector privado incrementó de 56,2 millones de dólares en 1975 a 706,3 millones en 1979. El alto endeudamiento privado se debía al esquema de industrialización que se buscaba en los años 60. Sin embargo, el “desarrollo industrial” dependió de las adquisiciones de maquinarias, equipos e insumos extranjeros costosos (Moncada & Cuéllar, 2004). Cabe mencionar que, la banca internacional que le generaba los préstamos al sector privado no analizó bien los riesgos que poseían esos préstamos y si el pago de estos iba a ser posible o no, por lo tanto, poseen una gran responsabilidad en el alto endeudamiento privado del país.

Organismos internacionales como el BM, el FMI y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) eran partícipes de que los países subdesarrollados se endeudaran debido a que era la mejor salida

de la crisis. Esta fue una gran oportunidad para que los grupos dominantes de los países del centro colocaran créditos y empezaran un endeudamiento masivo. A medida que el Ecuador se integra en el comercio mundial también aumenta la dependencia del financiamiento externo (Salazar, 2014).

El endeudamiento agresivo era tanto por parte del sector público como del sector privado. La deuda privada en 1973 equivalía el 6% de la deuda global, para 1974 aumentó al 11%. En el año 1982, el 75% de los créditos externos eran del Estado y el restante de personas y empresas particulares (Acosta A. , 2001). La deuda externa privada se mantuvo en constante crecimiento. Entre los años 1978 y 1979 las tasas de interés que regían el mercado financiero internacional se encontraban principalmente bajas, estas estaban entre el 8% y el 14% según datos del BCE. Las tasas de interés comenzaron a subir a partir de 1981 (Puetate, Viveros, & Zapata, 2007). El endeudamiento privado en 1970 se encontraba en 12,2 millones de dólares a 1.628 millones en 1982, tal y como se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 11. Endeudamiento Privado Externo (millones de dólares)



Fuente: (Puetate, Viveros, & Zapata, 2007)

Elaboración: María Paula Montoya

Entre los años 1979 y 1981, las tasas de interés de la deuda habían aumentado, pasaron de un 8% a un 21%. Los países industrializados se encontraban realizando un esfuerzo para reducir la dependencia petrolera, gracias a que la OPEP buscaban reducir el consumo del crudo. Esto generó un impacto en la política de los Estados Unidos provocando una disminución y encarecimiento de los préstamos concedidos a los países de Latinoamérica (Acosta A. , 2001). Además, Estados Unidos estaba teniendo problemas inflacionarios, lo que lleva a un alza en las tasas de interés.

En 1982, el Estado ecuatoriano elevó el gasto público, a pesar de que el auge petrolero había terminado, a raíz de la caída de los precios del crudo. El precio del petróleo en Oriente había incrementado de 2,4 dólares por barril a 30 dólares por barril en 1972. En 1980 el precio por barril se encontraba en 35,2 dólares y en 1981 se redujo a 34,4 dólares. Desde el último año el precio del barril comenzó a caer, en 1983 la OPEP redujo el valor del hidrocarburo a 5 dólares el barril. No solo el precio internacional del petróleo se debilitó, sino también el de otras materias primas. Los años de auge petrolero se habían terminado, años donde existió un alto crecimiento económico y a pesar de ello la economía ecuatoriana no logró sentar las bases para un mejor desarrollo (Acosta A. , 2001).

3.3.1. Sucretización

La demanda de recursos financieros por parte del Ecuador incrementó y con ello se fueron reduciendo los ingresos obtenidos por las ventas del petróleo (Acosta A. , 2001). Se profundizó un problema de escases y debilidad institucional. Como dice Acosta (2012) las economías que basan sus ingresos en exportaciones de materia prima tienden a generar una distorsión en la estructura económica. Por tanto, la redistribución del ingreso es regresiva y la riqueza se concentra en pocas manos.

La deuda había incrementado hasta alcanzar niveles insostenibles. El país no contaba con ingresos suficientes que provengan de las exportaciones para equiparar todo el endeudamiento, por lo que gran parte de la Reserva Monetaria Internacional (RMI) desapareció. La RMI en 1980 contaba con 863 millones de dólares y para 1982 esta se redujo a 210 millones de dólares. Además, las tasas de interés internacionales de la deuda aumentaron. Como la deuda se había vuelto más costosa existían mayores dificultades a la hora de pagar, lo que afectó a las empresas privadas (Acosta A. , 2001).

Entre 1982 y 1983, el precio del petróleo cae y el Fenómeno de El Niño golpea fuertemente al sector agrícola y la economía en general por sus devastadoras inundaciones. Estos shocks provocaron que el Ecuador se encuentre en continuas negociaciones de la deuda externa, por lo que el país se incorpora a las recomendaciones formuladas por el FMI y el BM. Estos organismos multilaterales solicitan medidas de ajustes estructurales al Ecuador, como por ejemplo estatizar la deuda privada.

La primera carta de intención del FMI para Ecuador fue en 1983. El gobierno de Osvaldo Hurtado se encontraba muy presionado por los acreedores externos y por los grupos de poder locales para sucretizar la deuda privada. Las presiones externas fueron por parte del FMI y del BM, ya que los intereses que la banca internacional buscaba era tener un mejor garante para su acreencias, a pesar de que esa misma banca, sin criterio ni análisis, entregó una cantidad enorme de créditos (Acosta A. , 2001). El FMI y el BM explicaban que el mejor garante para poder atender a los créditos internacionales era el BCE.

Desde 1983 hasta 1995 se da la sucretización de la deuda. En este periodo el BCE asumió la deuda externa de la banca privada ecuatoriana tanto como deudor y como garante (Puetate, Viveros, & Zapata, 2007). La intervención del Estado era necesaria, debido a la crisis por la cual el país estaba pasando, sin embargo, la manera de intervención y las acciones tomadas fueron devastadoras. Este cambio institucional solo beneficiaba a los grupos de poder de la sociedad, además, perjudicaba y extraía recursos que le pertenecían a todos los ecuatorianos. Se implementó una institución completamente extractiva.

La sucretización fue un cambio institucional que consistía en la transformación de las deudas privadas externas en públicas, la cual fue una condición del FMI y del Banco Mundial en la segunda carta de intención. La sucretización fue impuesta como medida para solucionar el problema de sobreendeudamiento del sector privado en el corto plazo. Se estatizaron los créditos externos frente a la banca internacional, para que el Estado asuma la deuda del sector privado. El Estado asume la deuda del sector privado en dólares a cambio de que estos se comprometan a pagar al BCE en sucres, con bajas tasas de interés (Salazar, 2014).

El BCE al asumir el compromiso de pago de la deuda ante los acreedores internacionales en dólares, provoca un incremento de la deuda externa privada que engrosó la deuda pública externa. Este proceso se lo denomina también como “créditos de estabilización” o “sucritización de la

deuda externa privada” (Acosta A. , 2008). Sin embargo, muchos de los deudores que debían pagar en sucres sus deudas con una paridad cambiaria a una tasa de interés, la cual se fijaba a la fecha de firma del contrato, no lo hicieron.

En la decisión de implementar la sucretización no existió un análisis riguroso sobre la situación económica de cada deudor o sobre el paradero de los créditos que fueron contratados años atrás o la existencia de garantías. No previeron instrumentos que ayuden a analizar si las deudas que declaraban los agentes económicos estaban pagadas, debido a que en los registros del BCE solo se consideraba el ingreso de la deuda no el pago (Acosta A. , 2001)

Para poder sucretizar la deuda, lo único que tenían que hacer los agentes privados era mostrar una existencia del registro, del ingreso de la deuda. Esto provocó que muchas personas contaran con registros vigentes no cancelados, a pesar de que ya no poseían deudas debido a que habían sido canceladas anteriormente pero no se registraba su pago. Por lo tanto, como dice Acosta (2001) “no debería sorprender pues, que pueda haberse “scretizado” más de un crédito ficticio y también créditos de otra manera irreuperables” (p. 170).

El primer discurso que repetían los representantes del país para que la sucretización fuera aceptada socialmente tenía varios puntos. Primero, el sector privado no podía derrumbarse por no poder pagar sus deudas internacionales. Segundo, las empresas no pueden entrar en quiebra por no pagar. Tercero, evitar el colapso de los bancos por los créditos irreuperables. Por último, proteger el empleo al momento de evitar que las empresas quiebren. En conclusión, la principal razón para sucretizar la deuda era salvar a los deudores del sector privado de quiebras empresariales y bancarias, por tanto, fueron los beneficiados de la sucretización (Acosta A. , 2008).

La sucretización provocó que la deuda privada que los agentes económicos poseían frente a acreedores internacionales, la cual en 1983 sumaba 1.628 millones de dólares, pasara a ser asumida por el Estado y por todos los ciudadanos, siendo estos los dos actores más perjudicados de la sucretización (Narváez, 2016).

El BCE, entre 1983 y 1985, asume la deuda del sector privado por un valor de 1.351.8 millones de dólares (Narváez, 2016). Cabe mencionar, aunque los deudores del sector privado cuentan con una gran responsabilidad en su endeudamiento, también la banca extranjera y los organismos

internacionales poseen responsabilidad, debido a que se concedieron créditos sin pero alguno y existió un gran apoyo para el endeudamiento extremo privado.

El cambio institucional que se implementó, la sucretización, fue en base a instituciones extractivas, debido a que el objetivo era beneficiar a los grupos de poder. La sucretización benefició a personas naturales y jurídicas específicas, las cuales mediante este mecanismo pudieron socializar sus deudas privadas, beneficiándose a expensas de perjudicar a la población. Se registraron 2.984 sucretizadores, con casi 14.500 registros. Algunas personas naturales, involucradas en la política nacional, resultaron beneficiadas de la sucretización, esto se pueden observar en la siguiente tabla.

Tabla 7. Personas Naturales Beneficiadas por la Sucretización

| Nombre | Cargo | Nombre | Cargo |
|----------------------------|---|---------------------------|---|
| Fernando Aspiazu Seminario | Ministro de Finanzas en el gobierno del Roldós, propietario del Emelec y del Banco del Progreso | Raúl Baca Carbo | Ministro de Bienestar Social, Ministro de Energía en el gobierno de Alarcón |
| Gonzalo Córdova Galarza | Superintendente de Bancos en el gobierno de Borja | Ricardo Crespo Zaldumbide | Embajador de Washington en el gobierno de Hurtado |
| Andrés Barreiro | Ministro de Energía en el gobierno de Ballén, propietario de OCABSA | Washington Bonilla | Ex diputado de la Democracia Popular |
| Juan José Pons | Ministro de industrias en el gobierno de Borja Cevallos, ex presidente del Congreso Nacional | Roberto Dunn Barreiro | Ministro de Gobierno en el gobierno de Roldós y Ballén, diputado de Roldós |
| Alberto Dahik | Presidente de la Juna Monetaria, Ministro de Finanzas y asesor personal del presidente en el gobierno de Febres Cordero | Marcel Laniado de Wind | Presidente CONAM, jefe del grupo financiero del Banco del Pacífico y Leasing del Pacífico |

| | | | |
|----------------------|--|-----------------------|--|
| Jaime Nebot Velasco | Ministro en el gobierno de Velasco, gobernador del Guayas en el gobierno de Febres Cordero | Jaime Morillo | Ministro de Finanzas en el gobierno de Hurtado Larrea |
| Pedro Pinto Rubianes | Ministro de Finanzas en el gobierno de Hurtado, vicepresidente del Ecuador en el gobierno de Noboa | Alejandro Ponce Luque | Ministro en el gobierno de Velasco |
| Mauricio Pinto | Ministro de industrias en el gobierno de Ballén | Julio Ponce Arteta | Gerente General de INECEL en el gobierno de Borja, subsecretario de economía en el gobierno de Noboa |

Fuente: (Acosta A. , Ecuador: El Proceso de "Sucretización" en el Ecuador, 2001)

Elaboración: María Paula Montoya

A continuación, se enumeran algunas de las entidades que se beneficiaron de la sucretización. Uno de los clubes privados más exclusivos de Quito, el Quito Tennis y el Golf Club, se benefició de la sucretización con un monto de 6,5 millones de dólares. El Guayaquil Tennis Club con una cantidad de 2,7 millones de dólares, entre otros (Acosta A. , 2001). Gran parte de los beneficiarios no tienen relación con actividades productivas, también hay casas comerciales, equipos de fútbol y bancos, esto demuestra una vez más que la sucretización benefició a las elites tradicionales del país (Acosta A. , 2008).

Tabla 8. Entidades Beneficiadas por la Sucretización

| | | |
|--------------------------|--------------------|--|
| Quito Tennis y Golf Club | Banco del Pacífico | Club del Banco del Pacífico |
| Club Ballenita | Banco Continental | Club de Automovilismo y Turismo de Guayaquil |
| Guayaquil Tennis Club | Banco de los Andes | Club Ecuéstre la Herradura |

| | | |
|-----------------|-------------------------|------------------------|
| Emelec | Banco del Progreso | Banco del Pichincha |
| Barcelona | Financiera Andina | City Bank |
| Hipódromo Buijo | Banco de Descuento | Club Deportivo PIN S.A |
| Mavesa | Industrias Artepráctico | Banco de Guayaquil |
| Banco Amazonas | Cofiec | Entre otras |

Fuente: (Acosta A. , Sucretización, ¿un atraco al alimón?: Oswaldo Hurtado Larrea y León Febres Cordero, 2008)

Elaboración: María Paula Montoya

A finales de 1994, el monto de la sucretización de la deuda privada era de 1.569 millones de dólares, donde 806,6 millones de dólares eran capital y 762,5 millones eran intereses vencidos (Narváez, 2016). Esta sucretización representó un subsidio al sector privado. En la siguiente tabla se puede observar el monto de la deuda externa sucretizada y su evolución hasta el año 1994, también se puede ver la pérdida por el diferencial cambiario.

Tabla 9. Deuda Externa Sucretizada y su Evolución hasta el año 1994 (millones de dólares)

| | |
|--|-----------------|
| Capital Stock | 806,53 |
| Intereses Vencidos | 752,58 |
| Capital Pagado | 664,75 |
| Interés Pagado | 662,94 |
| SUBTOTAL | 2.896,80 |
| Pérdida por Diferencial Cambiario | 1.557,10 |
| MONTO TOTAL DE LA SUCRETIZACIÓN | 4.453,90 |

Fuente: (Narváez, 2016)

Elaboración: María Paula Montoya

El BCE financió la sucretización mediante la compra de dólares a los exportadores ecuatorianos y les pagaba con emisión monetaria de dinero, al no crecer la oferta en la misma magnitud esto ocasionó el incremento de la inflación y del tipo de cambio. Esto se puede confirmar con la teoría de la ecuación de Fisher, con la velocidad del dinero constante y la producción sin crecimiento, crecimiento medido a través del PIB, un aumento en la masa monetaria genera un incremento de

la inflación y del tipo de cambio. La oferta monetaria creció bruta y mucha de esta fue utilizada para demandar dólares, debido a que los ciudadanos se refugiaban en esa moneda, esto generó una gran demanda del dólar provocando que el precio de este suba. En los años 80 el primer demandante de dólares era el BCE para poder soportar y mantener la sucretización. Por lo tanto, la sucretización fue un cambio institucional financiado vía impuesto inflación. En la siguiente tabla se puede observar cómo desde 1983 hasta 1995 la emisión monetaria comenzó a incrementarse en gran magnitud. Más adelante analizaremos más a profundidad este indicador.

Tabla 10. Evolución Emisión Monetaria 1982 – 1994

| Año | Emisión Monetaria |
|-------------|--------------------------|
| 1982 | 21.583 |
| 1983 | 26.816 |
| 1984 | 37.845 |
| 1985 | 46.526 |
| 1986 | 59.568 |
| 1987 | 80.252 |
| 1988 | 132.465 |
| 1989 | 190.402 |
| 1990 | 294.719 |
| 1991 | 425.504 |
| 1992 | 661.013 |
| 1993 | 933.158 |
| 1994 | 1.268.667 |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

En 1984 llegó al poder León Febres Cordero, el cual mejoró las condiciones de pago de la deuda externa sucretizada para beneficiar aún más a los deudores privados de los grupos empresariales. Las condiciones ventajosas de pago de la deuda externa eran las siguientes:

- Los plazos de pago pasaron de 3 a 7 años, en un principio las amortizaciones tenían que empezar en 1985 y culminar en 1987, sin embargo, su inicio se postergó a 1988.
- La tasa de interés se congeló en un 16%, mientras que las tasas comerciales superaban el 28%.
- El tipo de cambio de la comisión de riesgo lo mantuvo en 100 sucres por dólar.
- Incrementó el período de gracia que era de 1 año y medio a 4 años y medio (Acosta A. , 2001).

En el gobierno de León Febres Cordero también existió otro mecanismo que benefició a los mismos grupos de poder denominado “compra de cuentas especiales de divisas”. Este mecanismo se basaba en la autorización de compras de pagarés de deuda externa, el cual beneficiaba sobre todo al sistema financiero. Esto fue fundamental para ciertos bancos que pasaban por momentos difíciles pero que contaban con una buena relación con el Estado. Uno de los beneficiados fue el Banco del Pacífico, donde el presidente era el Ministro de Agricultura que luego pasó a ser Presidente del Consejo Nacional de Modernización (CONAM) (Acosta A. , 2001).

En 1986 el Estado había autorizado a las empresas y a los bancos la compra de obligaciones de deuda externa al 30% de su precio original, las cuales podían ser vendidas al 100% de su valor al BCE. Algunas instituciones financieras y empresas privadas compraron deuda por una cantidad de 140 millones de dólares y las vendieron en 396 millones de dólares. Los bancos que se beneficiaron no compraron con su propio dinero aquellos papeles de deuda, el BCE los financió (Comisión de la Verdad, 2010).

En 1987, Ecuador continuaba sufriendo por la pérdida de los ingresos petroleros, gracias a que el auge petrolero culminó. En marzo de ese mismo año el país pasa por un terremoto que provoca la ruptura del oleoducto y hace que la extracción del crudo se detenga por medio año. En 1988, concluyó el periodo presidencial de Febres Cordero e inició el periodo de Rodrigo Borja Cevallos. Las personas que hacían parte del nuevo partido estaban vinculadas con los grupos de poder y de gran capital. En el periodo de Borja, el FMI mandó dos cartas de intención, en 1989 y 1990, donde el gobierno accede a impulsar una estrategia de apertura y liberalización, el cual era apoyado por poderosos empresarios. A pesar de que ciertas variables macro se lograron controlar, aún existían grandes dificultades económicas y la inflación seguía en aumento (Acosta A. , 2001).

En 1992 comienza el gobierno de Sixto Durán Ballén, donde el encargado de la economía del país era Alberto Dahik, vicepresidente del Ecuador. Lo que Dahik buscaba era una mayor liberalización del sector financiero. En este contexto, el gobierno crea el Consejo Nacional de Modernización (CONAM) y expide la Ley de Modernización del Estado. Ambas fueron diseñadas para cambiar el papel que juega el Estado en la economía y poder privatizar empresas o áreas que se consideraban estratégicas. Asimismo, se dieron varias reformas jurídicas y normas legales para poder liberalizar el sistema financiero, las cuales fueron: la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado (LRMyB), la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGISF) y la Ley de Mercado (Acosta A. , 2001). Con la primera ley se disminuyeron los requisitos para crear un banco. Existían muchas posibilidades de que cualquier agente económico pueda instaurar uno propio, además se redujeron las formas de controlar y regular el movimiento de un banco (Superintendencia de Bancos, 2015).

La LGISF buscó ampliar las operaciones que los bancos podían desempeñar tanto directamente como indirectamente, mediante la eliminación de ciertos segmentos en materia de prestación de servicios financieros. Además, abrió por completo el sistema financiero al capital extranjero (Torre & Mascaró, 2011). El cambio a la LGISF también permitió los créditos vinculados¹². Esta ley fue el primer síntoma de la liberalización y desregularización financiera en el Ecuador, ya que redujo los controles hacia la banca limitando el control del BCE. Esto generó que para 1994 exista una mayor oferta de créditos, que haya más dinero en la economía y que la banca comience a crecer, y esto provoca que los agentes económicos consuman e inviertan más.

Sin embargo, esta libertad que se le dio al sector financiero junto con su expansión no estuvo acompañado con una supervisión de riesgos. Por lo tanto, muchas de las instituciones financieras comenzaron a tomar riesgos muy altos, hasta realizar operaciones fraudulentas como lo son los créditos vinculados. Sin embargo, antes de 1996 el sistema jurídico y las normas legales eran diferentes en el país. Para este mismo año todo el sistema del país se iba a adecuar para que el Estado pueda asistir a la banca.

La asistencia del Estado a la banca o el salvataje bancario fue un cambio institucional impuesto por un Estado con instituciones extractivas. La regla de juego antes de 1996, se basaba en que, si

¹² Como menciona Román (2012) “los créditos vinculados son los préstamos que los bancos dan a empresas relacionadas o vinculadas directa o indirectamente con sus accionistas o administradores.

un si un banco se encontraba mal manejado por sus administradores y quebraba, éste entraba inmediatamente en liquidación. Los accionistas debían liquidar su patrimonio para responder y pagar a los depositantes e inversionistas. Sin embargo, desde 1996 con la intervención del BCE para salvar al Banco Continental de ser liquidado las cosas cambiaron.

La asistencia del Estado a la banca fue instrumentada por el BCE, debido a que este generaba créditos de liquidez y subordinados a las instituciones financieras. El BCE genera créditos de liquidez para que los banco superen sus problemas de liquidez. Cuando estos no son suficientes, se dan los créditos subordinados, los cuales tienen que ser respaldados con los activos del banco para asegurar el crédito. En 1998, se crea la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) para poder ayudar a los bancos que contaban con problemas. Sin embargo, hay que explicar que el proceso de salvataje bancario se dio en dos fases, la primera fase fue entre 1995 y 1997, mientras que la segunda fase entre los años 1998 y 2000 (Soliz, 2017).

En la primera fase el BCE generó créditos a las instituciones financieras que no estaban autorizados por ninguna ley. En 1995, la primera institución que fue socorrida por el BCE fue la Caja de Crédito Agrícola y Ganadero, posteriormente ayudó al Banco de Préstamo, Banco Continental y el Banco de El Progreso. Los créditos generados a estas instituciones fueron de un monto de entre 10.000 millones y 1 billón de sucres, los cuales se dieron de forma consecutiva con altas tasas de interés (Soliz, 2017). En la siguiente tabla se puede ver la distribución de créditos por parte del BCE en 1995.

Tabla 11. Créditos a Instituciones Financieras en 1995

| Banco | Cantidad de Créditos | Monto (millones de sucres) |
|--|-------------------------------------|-----------------------------------|
| Caja de Crédito Agrícola y Ganadero | 7 | 10.800 |
| Banco de Préstamo | 8 | 69.500 |
| Banco de El Progreso | 17 | 509.200 |
| Banco Continental | Monto Superior al Billón de Dólares | |

Fuente: (Soliz, 2017)

Elaboración: María Paula Montoya

Como se pudo observar en la anterior tabla, el BCE ayudó con grandes créditos de liquidez al Banco Continental, dando inicio a los años de ayuda desmesurada a la banca por parte del Estado. La quiebra del Banco Continental en 1996 se dio por varias razones. El Banco Continental no cumplía con la ley ni la Constitución del país, generó una gran cantidad de préstamos vinculados y había una gran desorganización interna. Además, se encontró que el Grupo Financiero Conticorp S. A. (GFC), al que pertenecía el Banco Continental, estaba mal manejando los fondos que el BCE le proporcionó. En 1996, los representantes del Banco Continental participaron en un caso de piramidación de capitales. El grupo financiero Conticorp S. A. realizó tres transacciones deshonestas, cuyos fondos provenían de la asistencia del BCE. Este dinero fue destinado a paraísos fiscales (Soliz, 2017). Cuando los agentes económicos se dieron cuenta de los problemas que poseía el banco, reaccionaron retirando sus depósitos del mismo, lo que provocó su quiebra y posteriormente, el BCE salió a su rescate

Los créditos generados por el BCE en 1995 y a inicios de 1996 no eran legales, tal y como menciona Jhoel Soliz (2017):

La constitución de 1979 en su art. 54, decía: “El BCE es ejecutor de la política monetaria”. Conforme esta disposición, el Central no podía asistir al sistema financiero privado. Asimismo, la LRMyB en su art. 25 reconoció la posibilidad de que el BCE otorgue préstamos a las instituciones financieras, por una sola vez y cuando se justifique una corrida de depósitos. Mientras que la LGISF en su art. 147, preveía la posibilidad de que se realicen créditos subordinados únicamente entre instituciones financieras privadas (Soliz, 2017, p.93).

Por lo tanto, las normas y leyes debían acomodarse y adecuarse para que el BCE pueda generar créditos. Durante 1996 existieron varios cambios en el sistema jurídico del país. El primer paso fue adherir al art. 54 de la Norma Suprema la opción de que la Junta Monetaria sea la que maneje la estabilidad del sistema financiero ecuatoriano. Posteriormente, la Junta Monetaria, gracias a ese nuevo proceso, implementó una resolución administrativa (972/96) que permitía ayudar a las instituciones financieras del país y otorgar préstamos de subordinación. Por último, debían ajustar la ley a la resolución administrativa y modificaron tanto la LRMyB como la LGISF (Soliz, 2017).

La segunda fase de la asistencia del Estado a la banca comienza a inicios de 1998 y culminó en el año 2000. De un total de 40 bancos, el BCE ayudó a 31. La ayuda que el Estado le proporcionó a

la banca representó el 30% del PIB en el año 1999. Mensualmente el BCE ayudaba entre 8 y 13 instituciones financieras en el país. Los montos registrados más altos fueron los del Filanbanco y el Banco Continental (Soliz, 2017).

El BCE ayudó al sistema financiero nacional mediante préstamos de liquidez y solvencia, sin embargo, existió la necesidad de crear nuevas instituciones que intervengan en la asistencia a la banca. Por lo tanto, el Estado crea un sistema para seguir protegiendo a las instituciones financieras ineficientes denominado Agencia de Garantías de Depósitos (AGD) junto con la Ley del Fondo de Seguro de Depósitos (1998). El objetivo de la AGD era restaurar y fortalecer el sistema financiero nacional y así responder en su totalidad los depósitos de los clientes que se debían respaldar con recursos públicos (Soliz, 2017).

La AGD poseía 4 características específicas: 1) entidad de carácter estatal, 2) provisión de fondos mediante deuda pública y emisión monetaria, 3) falta de instrumentos que penalicen el riesgo y generen fuerza en la disciplina de mercado, 4) garantía ilimitada de depósitos (Villalba, 2002). La AGD se hacía responsable al cien por ciento por todos los depósitos bancarios, donde se encontraban depósitos hechos en paraísos fiscales o empresas *off-shore*¹³ las cuales pertenecían a los grupos de poder económicos del país. Esta acción era denominada como “saneamiento” (Erazo, 2022).

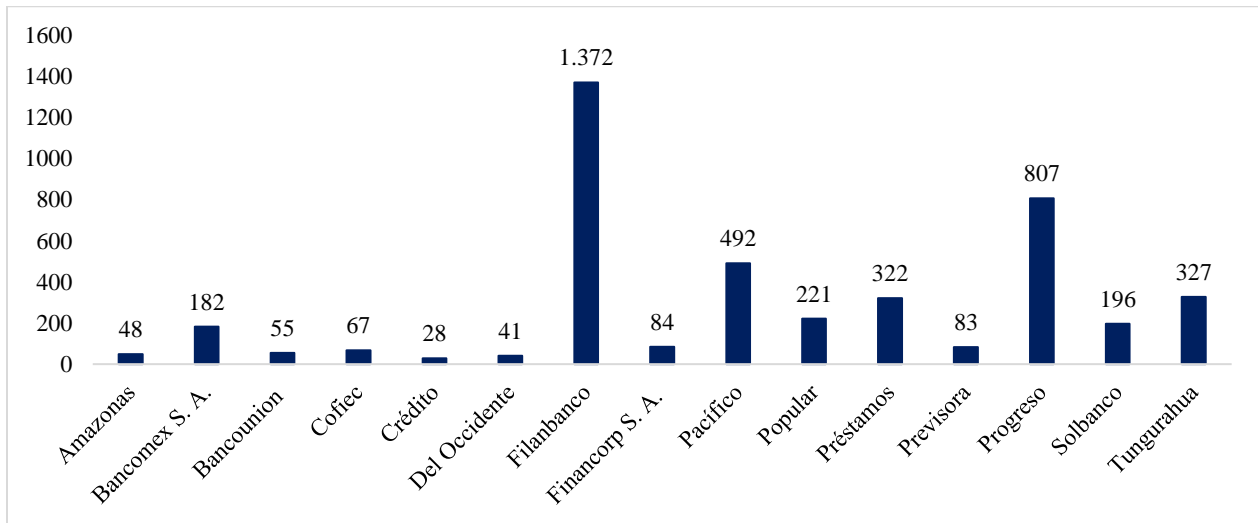
En julio de 1998 se crea la Ley del Fondo de Seguro de Depósitos, algunos días después de su expedición se reestructura el Filanbanco, siendo en ese entonces la institución financiera más grande del Ecuador. Como dice Acosta (2012) “este Salvataje Bancario representó la entrega de miles de millones de dólares al sistema financiero al asumir el Estado, de diversas maneras, los siguientes bancos, en 1995: Banco Continental; en 1998: Solbanco, Préstamos, Filanbanco, Tungurahua; en 1999: Filancorp, Finagro, Azuay, Occidente, Progreso, Bancomex, Crediticio, Bancounión, Popular, Previsora, Pacífico” (p. 242). La asistencia del Estado a la banca fue de por lo menos 6.000 millones de dólares, siendo esto el 50% del PIB. En el gráfico 13 se puede observar la cantidad de préstamos que el BCE generó a cada entidad.

Filanbanco acaparó el 32% de los préstamos de liquidez que el BCE otorgó en total a todas las entidades financieras seguido por el Banco del Progreso con un 19% y por el Banco Pacífico con

¹³ Son sucursales de los bancos nacionales que se encuentran en el exterior.

11%. Los tres bancos antes mencionados se llevaron el 62% de todos los préstamos de liquidez. Esto se puede observar en el gráfico 14.

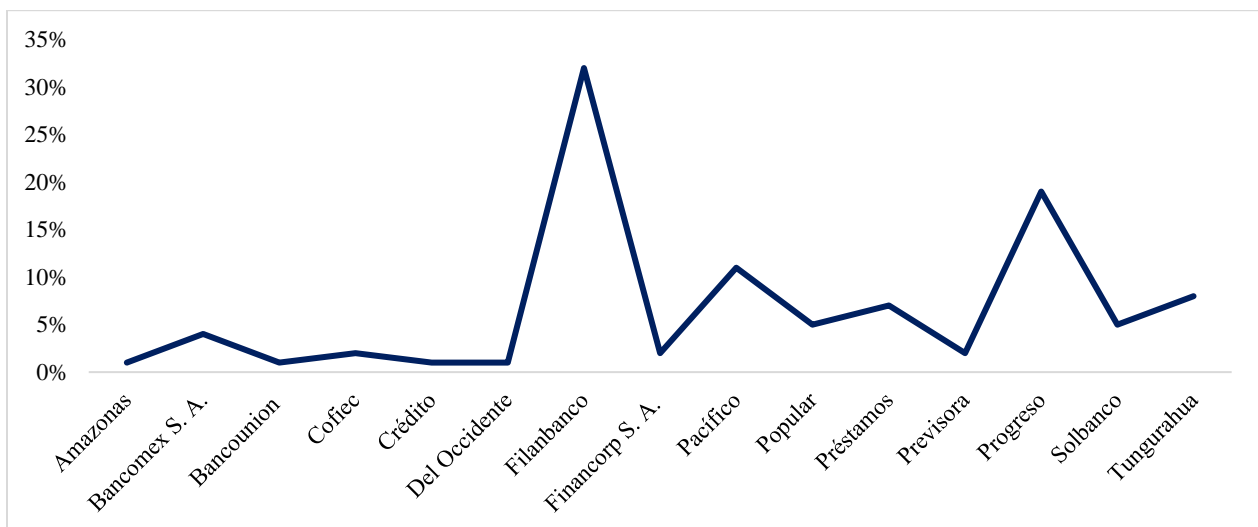
Gráfico 13. Cantidad de Préstamos de Liquidez BCE 1998 – 1999



Fuente: (Villalba, Riesgo Moral en la Relación del Estado y la Banca. Modelo de Decisión desde la Teoría de Juegos, 2002)

Elaboración: María Paula Montoya

Gráfico 14. Porcentaje de Préstamos de Liquidez BCE 1998 – 1999

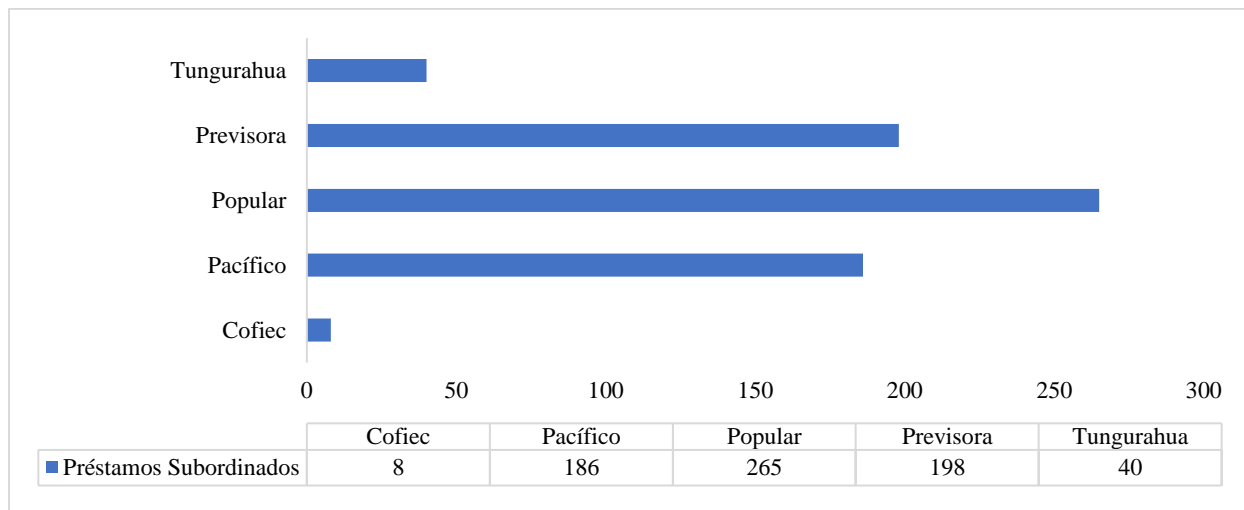


Fuente: (Villalba, Riesgo Moral en la Relación del Estado y la Banca. Modelo de Decisión desde la Teoría de Juegos, 2002)

Elaboración: María Paula Montoya

En julio de 1999 el Banco del Pacífico, el Banco Popular y La Previsora contaban con una participación conjunta del 18,9% en el total de activos del sistema financiero. A inicios de octubre en los tres bancos antes mencionados, comenzaron a existir masivos retiros que provocaron un saneamiento en dichas instituciones, donde el BCE generó varios préstamos subordinados. En el siguiente gráfico se puede observar la cantidad de préstamos subordinados por entidad.

Gráfico 15. Cantidad de Préstamos Subordinados BCE 1998 – 1999



Fuente: (Villalba, Riesgo Moral en la Relación del Estado y la Banca. Modelo de Decisión desde la Teoría de Juegos, 2002)

Elaboración: María Paula Montoya

El 3 de diciembre de 1998, la AGD pidió 140 millones de dólares para poder capitalizar instituciones financieras y con esto cancelar las deudas que tuvieran con el BCE. Además, la AGD indicó que el Ministerio de Economía y Finanzas emitió bonos por un monto de 1.400 millones de dólares los cuales se repartieron a partir de 1998. El 63% de esos bonos se utilizó para capitalizar a 5 bancos exactamente, estos eran: el Banco del Pacífico, el Banco del Progreso, Filanbanco, el Banco Popular y el Banco de Préstamos (Soliz, 2017).

Sin embargo, en 1999, a pesar de la creación de la AGD y de la asistencia que le generó el Estado a la banca, se cerraron las siguientes entidades financieras: Azuay, Financorp, Finagro, Banco de El Progreso, Banco Popular, Occidente, Bancomex, Banco Unión, Banco La Previsora, Filanbanco y Banco de Crédito. Se puede decir que la AGD intentó reestructurar, fortalecer y salvar al sistema financiero de un colapso mediante la inyección de capital a los bancos que poseían problemas, no

obstante, este capital provenía del Estado, es decir de todos los ciudadanos ecuatorianos (Erazo, 2022).

Algunas empresas se beneficiaron de los créditos otorgados por el BCE, ya que sus administradores formaban parte de los grupos financieros de poder. Tenemos el caso de Filanbanco y el Banco de El Progreso, donde los créditos de liquidez que otorgó el BCE para sostener la iliquidez de ambos bancos, fueron transferidos a las empresas vinculadas dejando así a las instituciones financieras insolventes (Román, 2012). Los créditos vinculados fueron una de las mayores razones de la quiebra bancaria.

El gobierno de Abdala Bucaram se debía a los intereses de los grupos de poder. Esto se confirmaba al analizar los integrantes de su partido. Uno de los dueños de Filanbanco era uno de sus asesores más cercanos y el presidente de la Junta Monetaria de ese entonces, además era una de las personas con más dinero en el Ecuador. Mientras el BCE salvaba al Filanbanco con 416 millones de dólares, al Banco de Fomento se le destinaba a penas 20 millones de dólares, a pesar de ser el banco encargado de los créditos agrícolas. La desigualdad de créditos también estaba presente (Acosta A. , 2001).

El partido de Mahuad también se encontraba bastante vinculado con los grupos de poder, esto se puede observar en los nombramientos de los banqueros en puestos importantes del gobierno, como se puede observar en la siguiente tabla.

Tabla 12. Nombramientos de Banqueros en Puestos del Gobierno (Gobierno Mahuad)

| | | |
|------------------------|-------------------------------|---|
| Guillermo Lasso | Banco de Guayaquil | -Gobernador del Guayas -Superministro de Economía |
| Álvaro Guerrero | Banco La Previsora | -Presidente del CONAM |
| Medardo Cevallos Balda | Bancomex | -Embajador en México |
| Ana Lucía Armijos | Asociación de Bancos Privados | -Ministra de Gobierno -Ministra de Finanzas -Embajadora en España |
| Carlos Larreategui | Asociación de Bancos Privados | -Superministro de Desarrollo Social |

Fuente: (Acosta A. , Breve Historia Económica del Ecuador, 2001)

Elaboración: María Paula Montoya

Existieron varias fusiones entre bancos, por ejemplo, se fusionó el Banco La Previsora con Filanbanco. Asimismo, el Banco Continental con el Pacífico, todo esto para poder salvarse entre ellos, aunque el resultado final fue inútil. Muchos bancos no colaboraron para evitar su fracaso, un ejemplo es Filanbanco, donde los propietarios de este no eran solo banqueros, como es recomendado (Acosta A. , 2001).

Como ya sabemos, la asistencia del Estado a la banca consistía en: si un banco se encontraba mal manejado por sus administradores y estaba el peligro de quebrar, el BCE intervenía para salvarlo. En este cambio institucional se vieron beneficiados los banqueros y los actores más perjudicados fueron los ciudadanos ecuatorianos. Atrás de la sucretización y de la asistencia del Estado a la banca se encuentran instituciones extractivas, que buscan beneficiar a los pequeños grupos de poder extrayendo la riqueza de todos los ciudadanos ecuatorianos.

La moneda nacional, el sucre, sufrió un deterioro de su valor y poder adquisitivo, esto fue gracias a la masiva emisión monetaria realizada por el BCE para poder sostener la asistencia del Estado a la banca, esto generó una gran inflación y un aumento en el tipo de cambio. De acuerdo con la teoría de la ecuación de Fisher, con la velocidad del dinero constante y la producción (PIB) sin crecimiento, un aumento en la masa monetaria genera un incremento de la inflación y del tipo de cambio. Cabe mencionar que, en los años 80 el primer demandante de dólares fue el BCE para poder mantener la sucretización, mientras que en los años 90 eran los agentes económicos que buscaban cambiar sures a dólares. Por lo tanto, el salvataje bancario también fue financiado vía impuesto inflación, tal y como la sucretización. Para 1999, la banca privada demandaba de manera insaciable créditos de liquidez y para marzo ya no había disponibilidad de billetes sures en el BCE, razón por la cual el gobierno decreta un feriado bancario junto con un congelamiento de depósitos (Soliz, 2017).

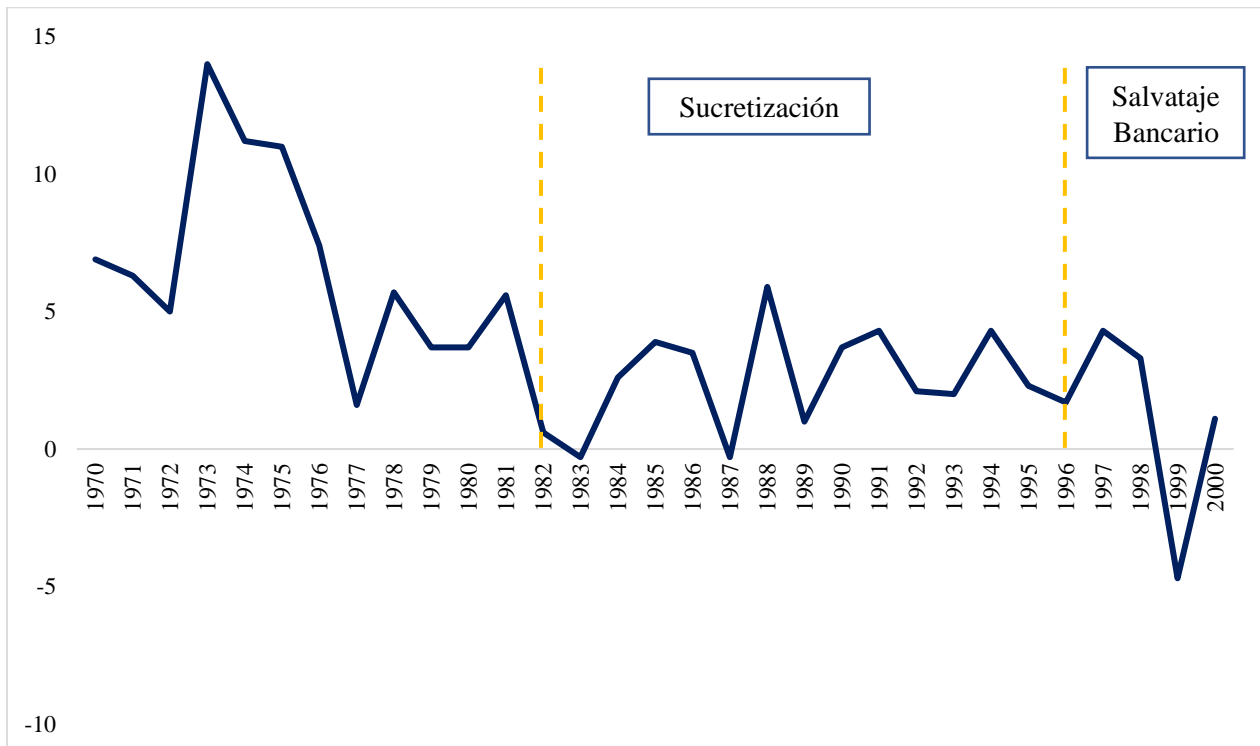
La consecuencia más grave que trajo la asistencia del Estado a la banca fue que el 15 de marzo se congelaron los depósitos bancarios tanto en sures como en dólares, también las cuentas corrientes, de ahorro y los depósitos a plazo. Gracias a la sucretización y a la asistencia que el Estado le daba a la banca, la población ecuatoriana perdió su confianza en el sucre, por lo tanto, se usaba la moneda estadounidense como reserva de valor, medio de pago y cambio. Todo esto mostraba una evidente dolarización *de facto* en la economía. Esto llevó a que el gobierno de Jamil Mahuad anuncie la adopción formal del dólar como moneda del Ecuador (Villalba, y otros, 2019).

4. Desempeño de los Principales Indicadores del Sistema Monetario y Financiero

El presente capítulo analiza el desempeño de los indicadores económicos y bancarios bajo la incidencia de los cambios institucionales que se vivieron en la sucretización (1980) y en la asistencia del Estado a la banca (1990).

En la década de 1980 y 1990, el panorama de la banca ecuatoriana se encontraba con dificultades. La situación macroeconómica del país contaba con ciertos problemas, algunos de estos fueron: crecimiento inflacionario, estancamiento de la economía, caída del precio del petróleo, depreciación constante de la moneda nacional, política e instituciones inestables, entre otras (Lasso & Muñoz, 2018). Estos problemas incidieron en el colapso del PIB. El periodo de estancamiento y mayor volatilidad de este indicador se da desde 1982 a 1999, para 1999 se registra la mayor caída del histórica del PIB, esto se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 16. Tasa de Variación Anual del PIB 1970 - 2000



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

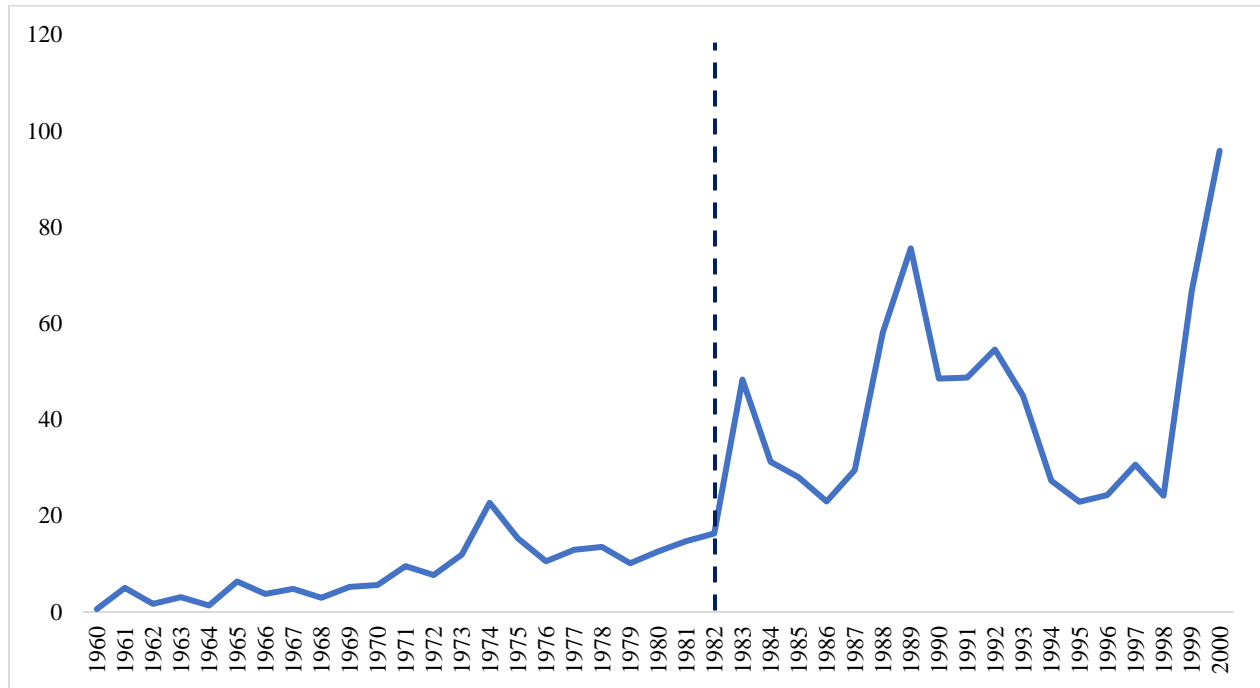
Las décadas de 1980 y 1990 se caracterizaron por tener varios momentos de inestabilidad económica. El escenario de crisis que se evidenciaba a finales del siglo es lo que impulsó al Presidente de la República del Ecuador, en ese entonces Jamil Mahuad, a dolarizar oficialmente la economía del país.

4.1. Década de los 80's – Sucretización

Oswaldo Hurtado tomó la presidencia en mayo de 1981. Hurtado buscaba enfrentar los problemas inflacionarios que dejó la década de los 70 y estabilizar la macroeconomía del país. En 1982, el BCE quería modificar de manera gradual el proceso productivo abandonando el modelo ISI, ya que los agricultores y los consumidores se veían perjudicados por las protecciones arancelarias. La Junta Monetaria realizó una propuesta de estabilización y en 1982 el manejo de la política económica se traslada a esta institución, restándole la incidencia que poseía la Junta Nacional de Planificación (Montalvo, 2016). La Junta Monetaria comenzó a realizar gestiones que se encontraban al límite de sus funciones institucionales.

La dependencia que poseía el país por el petróleo no se superaba. Por esta razón, en la década de los 80, la política económica se encaminó a controlar el déficit fiscal, a través de medidas restrictivas de gasto (Montalvo, 2016). En la misma década el precio del petróleo cae, se da una reducción del financiamiento externo, existen grandes desastres ocasionados por el fenómeno de El Niño y aumentan las tasas de interés internacionales, lo que genera un aumento en la tasa inflacionaria. Sin embargo, esas no fueron las únicas razones del aumento inflacionario, como ya explicaremos más adelante. Como se puede observar en el siguiente gráfico, antes de la década de los 80, la tasa de variación inflacionaria se encontraba estable, solo tuvo un pico en 1974. Sin embargo, desde 1982 la variación de la inflación pasó a ser del 48.3% con un 60% de crecimiento anual.

Gráfico 17. Variación Porcentual Anual Inflación 1960 - 2000



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

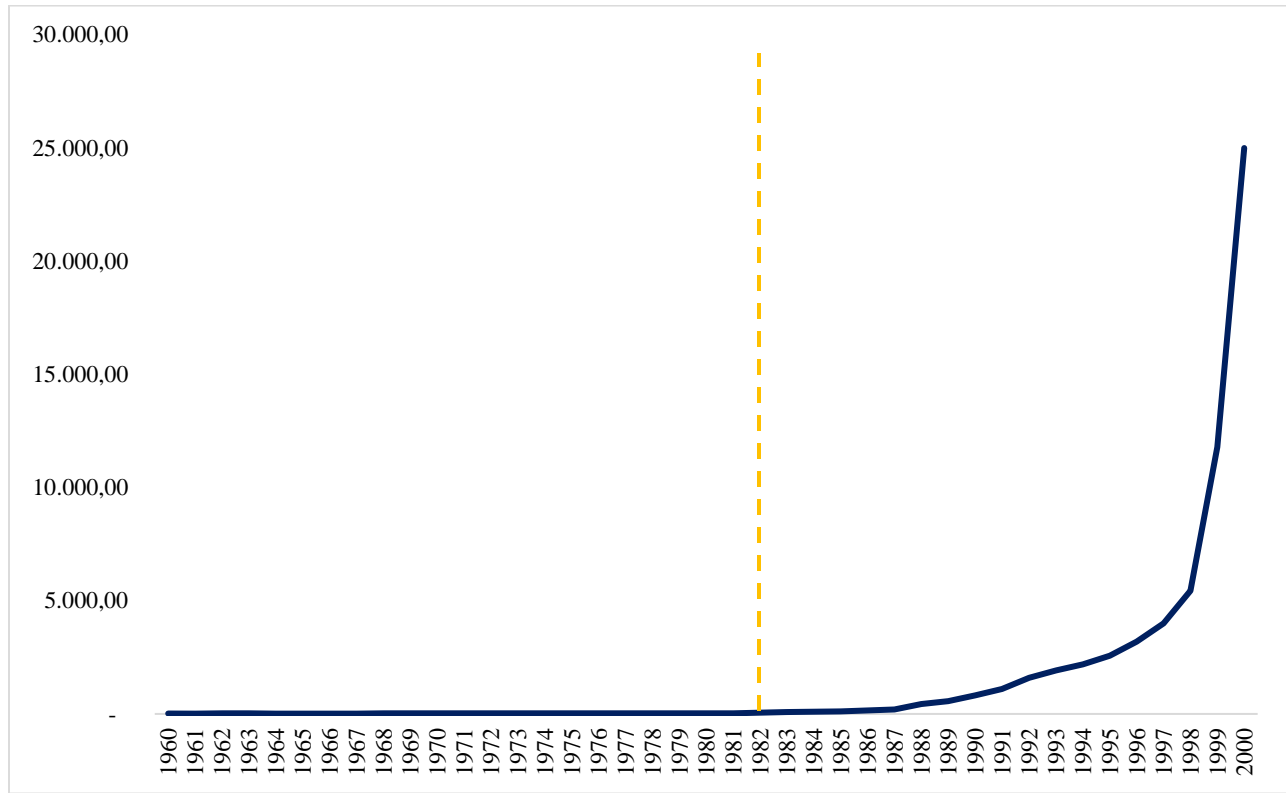
Las consecuencias de los choques adversos que se vivieron en 1982 se pueden observar también con el crecimiento negativo que tuvo el PIB un año después. En ese mismo año, Hurtado firma una carta de intención con el FMI para poder acceder a recursos financieros y contrarrestar los efectos de la crisis. Este programa incluía medidas como: un incremento en las tasas de interés, la devaluación de moneda y un aumento en los precios de los combustibles. Para 1983, Hurtado firma una segunda carta con el FMI, donde vuelve a incluirse una devaluación y minidevaluaciones (Rojas, Samaniego, & Lafuente, 1995).

La segunda carta de intención del FMI también incluía ciertas modificaciones a los precios de los bienes y servicios públicos junto con cambios en las tasas de interés. Además, se aprobó la Ley de Regulación y Control del Gasto Público, la cual buscaba equilibrar las cuentas que el sector público poseía. No solo el gobierno ecuatoriano fue el responsable de todos los ajustes, los organismos internacionales jugaron un papel fundamental en la política económica del Ecuador (Acosta A. , 2001).

La alta inflación y las continuas devaluaciones del sucre generaron que la deuda externa privada e interna se volviera más costosa de pagar. Razón por la que los grupos de poder del país se encontraban presionando a Osvaldo Hurtado para que se hiciera cargo de la deuda privada. Estas coaliciones distributivas se dividían en dos: los acreedores externos que buscaban el pago de sus préstamos y los grupos económicos nacionales que contaban con deudas (Acosta A. , 2008). Estas presiones hicieron que Hurtado y su gobierno, el cual se basaba en instituciones extractivas, decidieran favorecer a estos grupos económicos con la sucretización de la deuda externa privada.

Como explicamos en el capítulo anterior, la sucretización fue un cambio institucional que se basaba en la transformación de las deudas privadas en públicas, la cual fue una condición del FMI y del Banco Mundial en la segunda carta de intención. Se estatizaron los créditos externos frente a la banca internacional, para que el Estado asumiera la deuda del sector privado. En el siguiente gráfico se puede observar la evolución del tipo de cambio. Antes de 1980 no existen cambios drásticos, desde 1960 a 1980 el tipo de cambio se mantuvo estable, los valores no sobrepasaban las dos cifras. Sin embargo, con la sucretización de 1982 la pendiente del tipo de cambio se vuelve más inclinada y también existe un aumento en la variación inflacionaria en gran magnitud como se puede observar en el gráfico 17.

Gráfico 18. Evolución del Tipo de Cambio 1960 – 2000 (Suces por dólar)

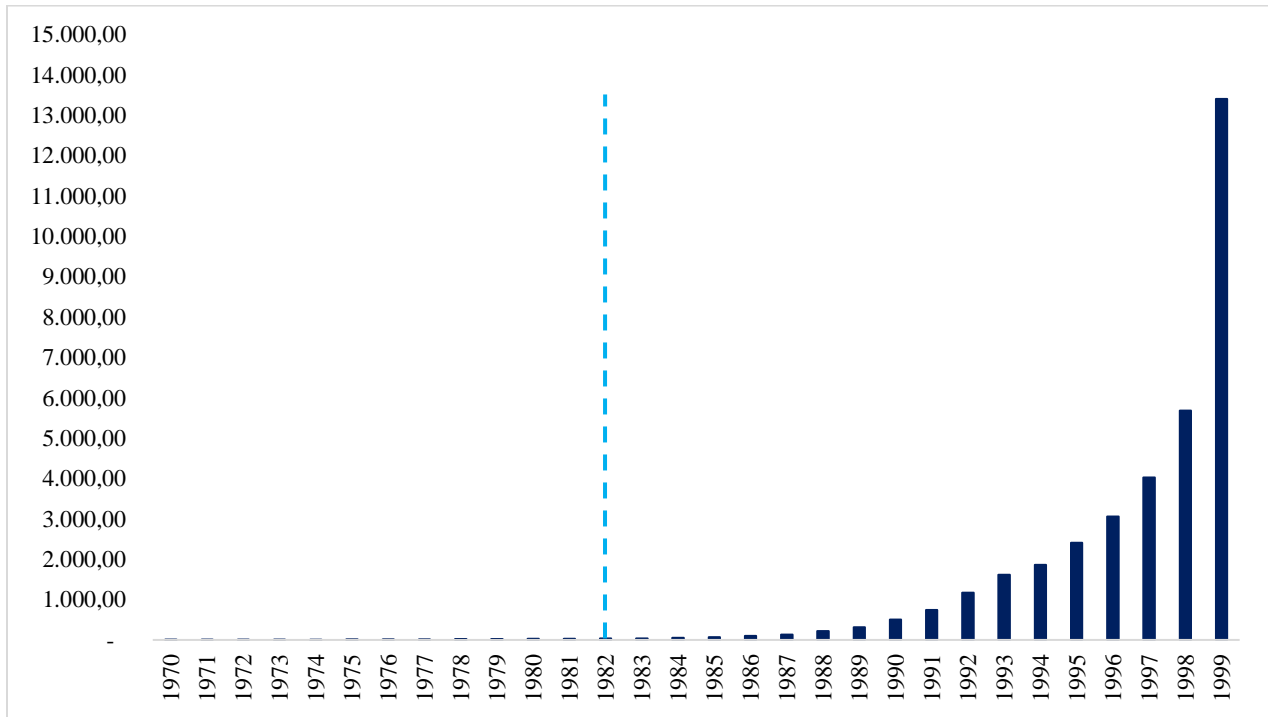


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

El BCE se vio en la obligación de realizar emisión monetaria para poder financiar la sucretización, lo que generó un crecimiento de la base monetaria desde 1982. Por lo tanto, el financiamiento de este primer cambio institucional fue financiado vía impuesto inflación. Debido a que, la emisión monetaria colocó una gran cantidad de dinero en los bolsillos de los ecuatorianos, por lo tanto, los agentes económicos comenzaron a demandar más dólares y esto provocó un aumento en el tipo de cambio. De acuerdo con la teoría de la ecuación de Fisher, con la velocidad del dinero constante y sin crecimiento de la producción (PIB), un aumento en la masa monetaria genera un incremento de la inflación y del tipo de cambio. En el siguiente gráfico se puede observar el crecimiento paulatino de la base monetaria después del cambio institucional impuesto. Antes de 1983 el crecimiento de la base monetaria era constante, no existían cambios drásticos. Sin embargo, después de la sucretización en el año 1983, el aumento en las cifras de la base monetaria comienza a ser más agresivo.

Gráfico 19. Base Monetaria 1970 – 1999 (millones de sucres)

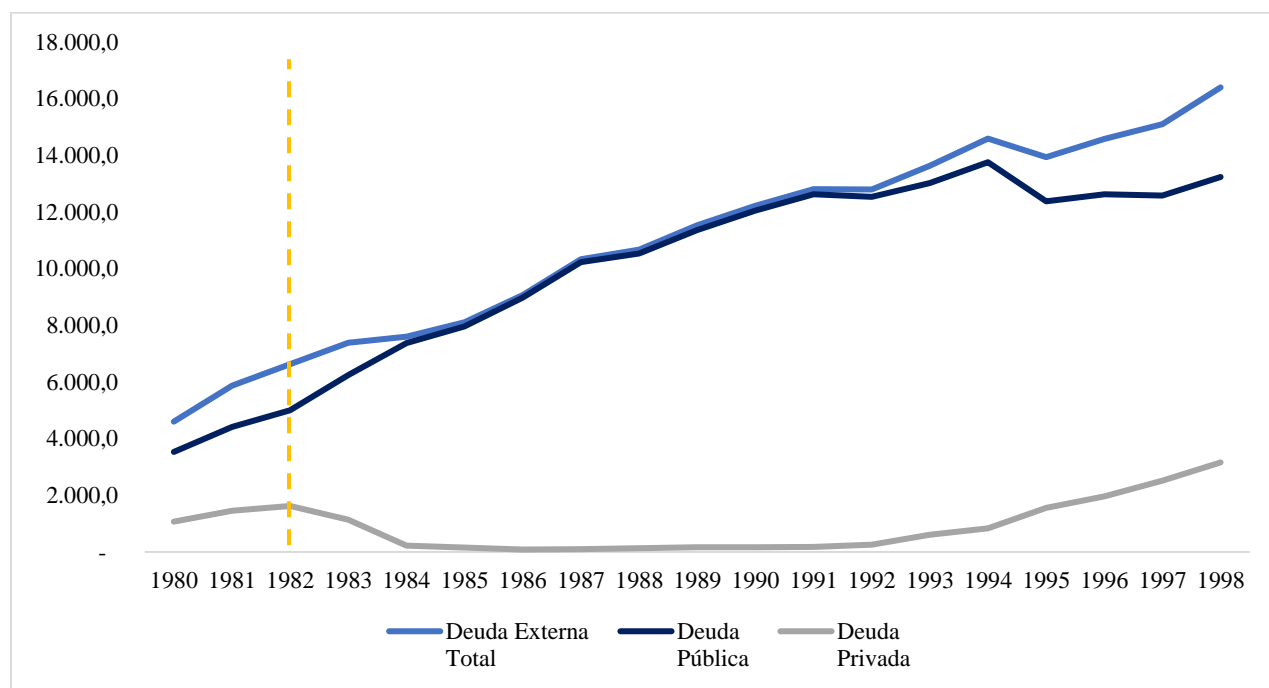


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

La asunción de la deuda privada venía con ciertas condiciones que no se cumplieron. Existía la condición de que si el Estado se hacía cargo de la deuda; los empresarios, banqueros y particulares, se comprometían a pagar el equivalente en sucres al BCE, con tasas de interés muy bajas. Sin embargo, esta condición jamás se cumplió (Montano, 2019). En el siguiente gráfico se puede constatar que para 1980, la deuda privada se encontraba en 1.071 millones de dólares y gracias a la sucretización la deuda privada disminuyó a 227 millones de dólares, manteniéndose siempre baja desde el cambio institucional, mientras que la deuda pública aumentaba cada vez más.

Gráfico 20. Deuda Externa, Deuda Pública y Deuda Privada del Ecuador 1980 – 1998
(millones de dólares)

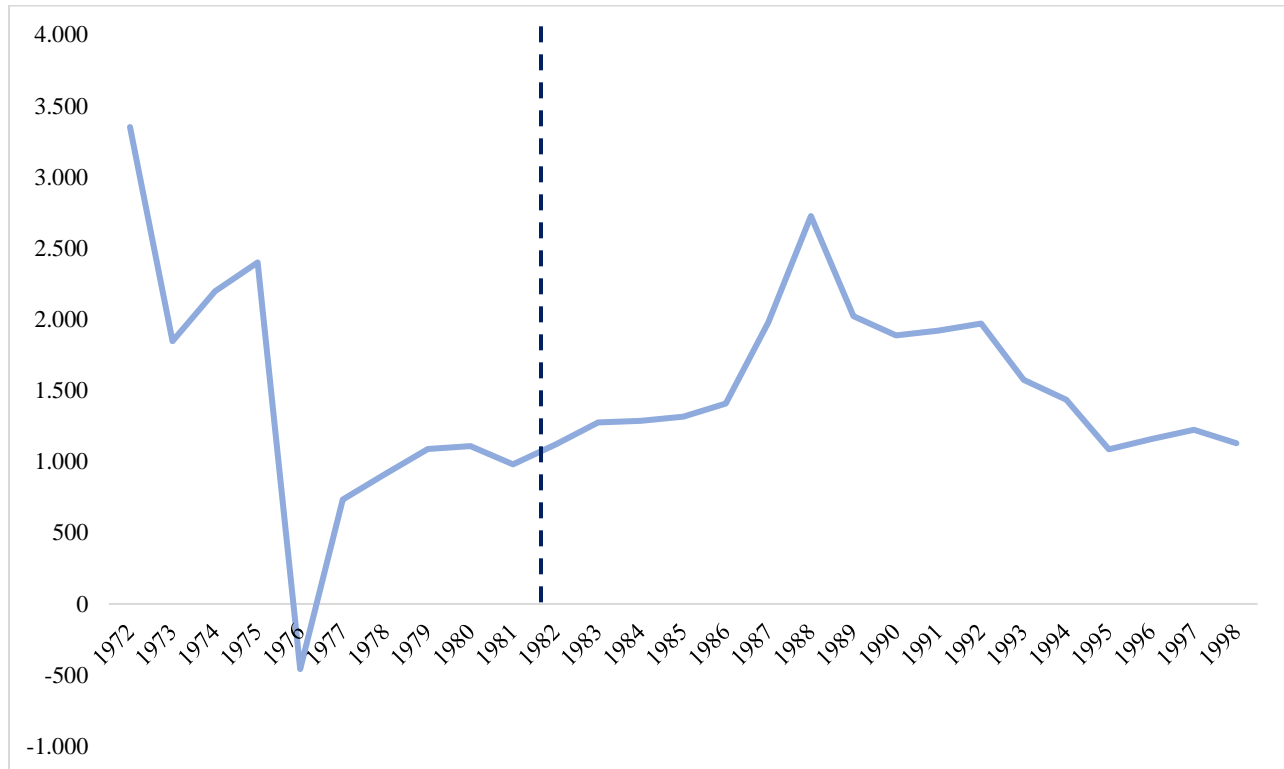


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

La sucretización generó inflación mediante el abuso de emisión monetaria para obtener los dólares que requería esta política. Para 1983 la inflación era de 48,3%, provocada no solo por los shocks externos mencionados en párrafos anteriores, sino también por el aumento de sures gracias a la transformación de las obligaciones (Montano, 2019). A los 15 meses del mandato de Febres Cordero, se enviaron varios proyectos de ley al Congreso Nacional, calificados como urgentes. Las reformas incluían legislación tanto bancaria como monetaria, lo que permitió la aplicación de políticas crediticias y financieras con mayor libertad (Badillo, 1994). Asimismo, acabó con la discriminación de la inversión extranjera. Todas las reformas seguían las normas neoliberales impuestas por el FMI. Si analizamos la década de los 80 y 90, la IED alcanzó el valor más alto en el periodo de Febres Cordero, pasó de 1.275 a 2.727 millones de sures.

Gráfico 21. Inversión Extranjera Directa 1972 – 1998 (millones de sucres)



Fuente: Banco Central del Ecuador

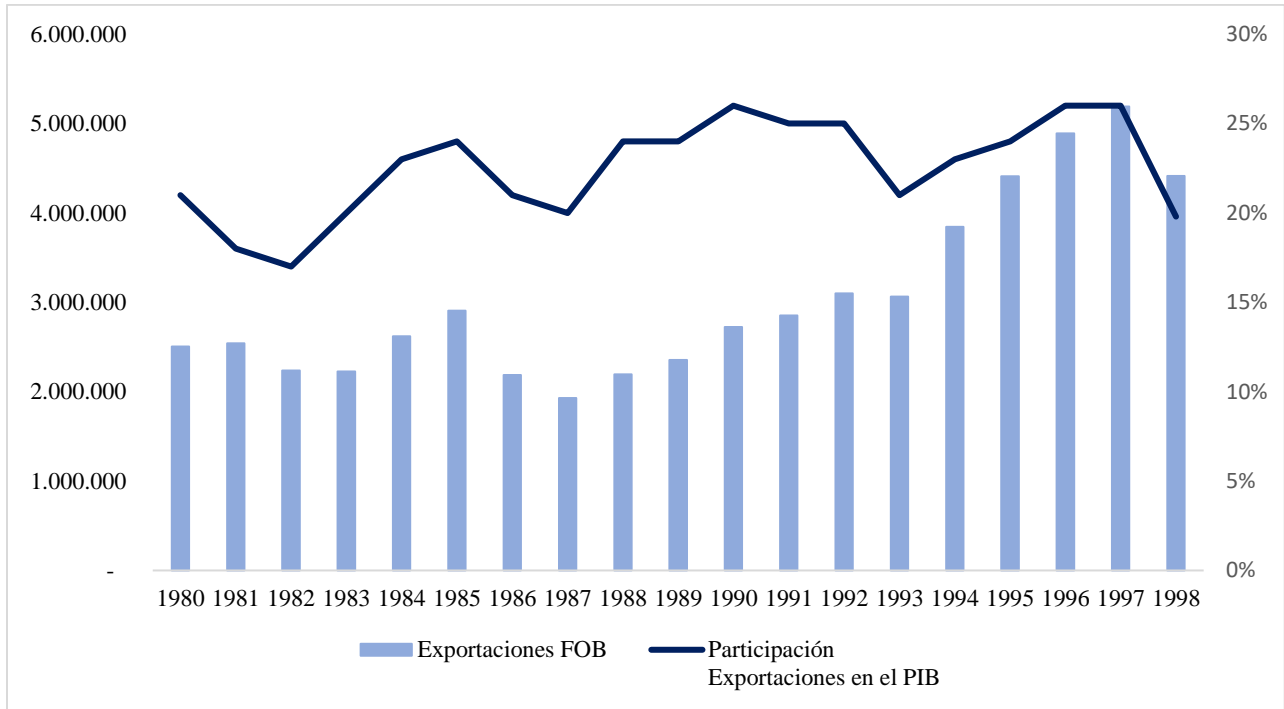
Elaboración: María Paula Montoya

Febres Cordero, a través de la Junta Monetaria, modificó la Ley de Régimen Monetario expidiendo cambios en las regulaciones que generaron más ventajas para el pago de la deuda externa sucretizada, las cuales ya enlistamos en el capítulo anterior. Una de estas ventajas fue que los deudores debían cubrir el diferencial cambiario de cada devaluación, no obstante, Febres Cordero al modificar la ley, congela la comisión de riesgo cambiario y libera a los deudores de dicha responsabilidad (Montano, 2019). Por lo tanto, el BCE quedó sin protección para próximas devaluaciones de la moneda nacional y asumió el costo con sus propios recursos. Puede que para 1986 el tipo de cambio haya estado en 193,8 sucres por dólar, pero para 1992 este iba a estar en 1.598 (Hurtado, 2002).

En 1985 el país contaba con varios logros macroeconómicos. La tasa inflacionaria se redujo, existía un saldo positivo en la cuenta corriente. La mejoría en los indicadores incentivó a que los organismos financieros multilaterales apoyen el gobierno de turno y su política económica. El

objetivo principal del mandato de Febres Cordero era fortalecer el sector externo mediante las exportaciones y la IED, en 1985 las cifras lo constataron. Sin embargo, para 1986 el país enfrenta una caída del precio del petróleo, el cual pasó de 25 dólares a 12 dólares por barril. Se puede observar en el gráfico 22 como el ingreso por parte de las exportaciones se redujo y los ingresos del fisco se vieron afectados.

Gráfico 22. Exportaciones 1980 – 1998 (miles de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

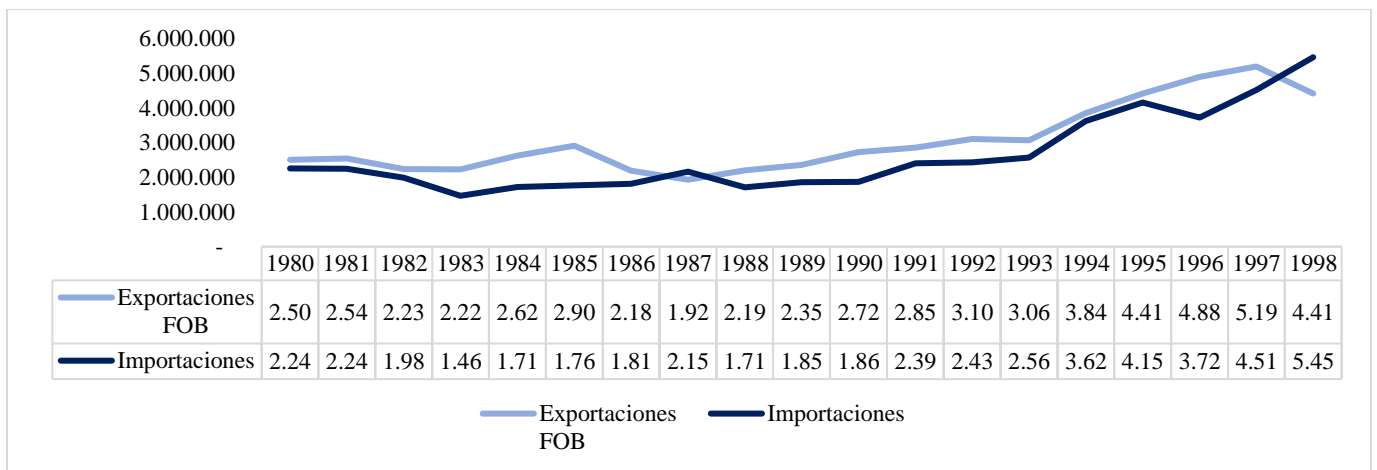
La Junta Monetaria para compensar la disminución de ingreso por exportaciones petroleras y la creciente deuda externa, decide aplicar políticas económicas que no eran coherentes con la situación que atravesaba el país. Se implementaron políticas de carácter expansivo, incrementando así el déficit del sector público. Conjuntamente, se segmentó el mercado cambiario, el cual fue dividido en dos categorías:

- 1) El Mercado oficial que era para las transacciones del sector público. Contaba con un tipo de cambio controlado en las exportaciones de petróleo, en el servicio de la deuda externa y en las importaciones que lleva a cabo el gobierno.
- 2) El Mercado Libre que poseía una tasa de cambio flotante para las transacciones privadas de servicios, de capital y de comercio exterior (Badillo, 1994).

La segmentación implementada no funcionó correctamente. El BCE tuvo que transferir a principios de 1987 más de 500 millones de dólares del mercado oficial al mercado libre. A pesar de que el país contaba con una gran reducción de ingresos gracias a la baja exportación de petróleo en 1987. Sin embargo, cabe preguntarse, ¿cómo tenía tanto dinero el Banco Central del Ecuador? La respuesta es: El FMI aprobó un préstamo “Stand-by” por 95 millones de dólares. Además, instituciones como el BID y el Banco Mundial extendieron créditos y con esto la deuda externa del país aumentó (Badillo, 1994). Además de estos créditos, el BCE (para mantener la sucretización) también le compraba dólares a los exportadores ecuatorianos y les pagaba con emisión monetaria.

Las medidas implementadas por la Junta Monetaria buscaban la diversificación y la promoción de las exportaciones junto con una disminución de las importaciones. Sin embargo, ninguno de estos objetivos fue alcanzado. Si analizamos el siguiente gráfico se puede observar que en 1987 las importaciones superaron a las exportaciones.

Gráfico 23. Exportaciones e Importaciones 1980 – 1998 (miles de dólares)



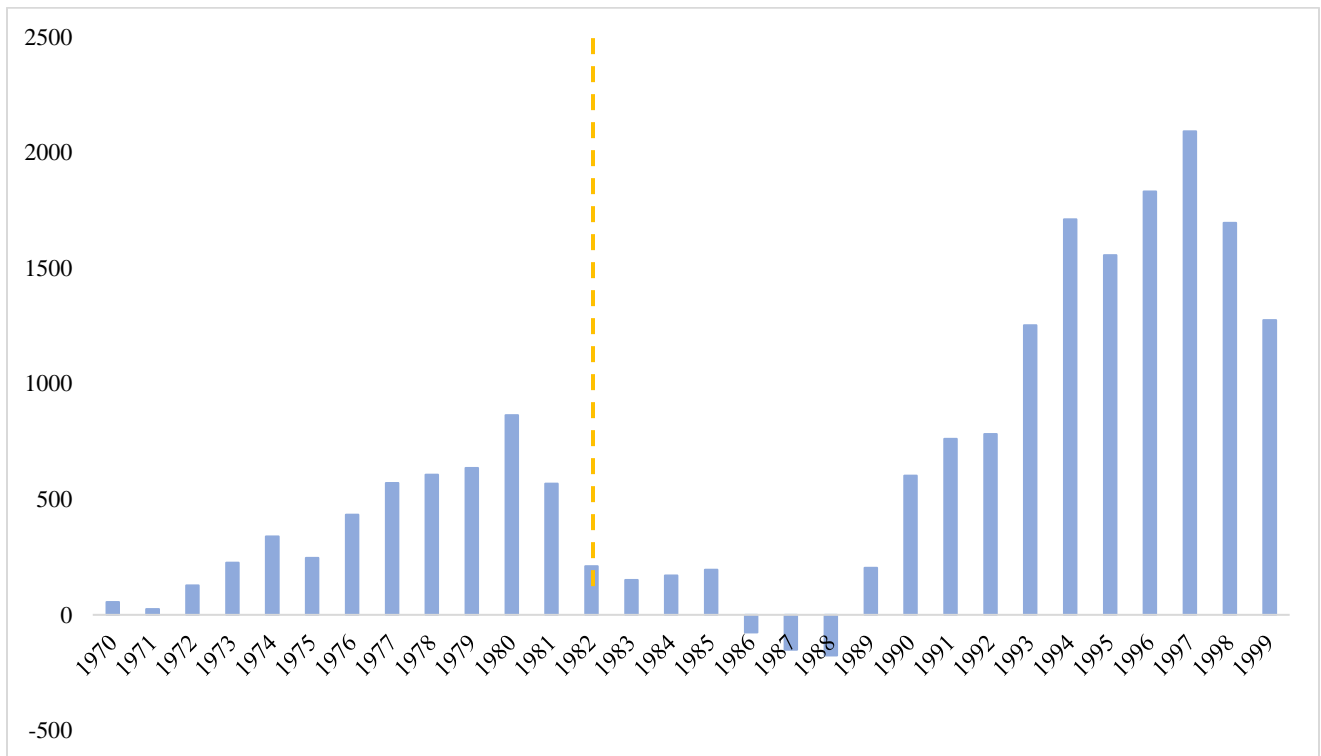
Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

En 1987 ocurre un terremoto que provoca la ruptura del oleoducto transecuatoriano, lo que ocasionó una disminución de la producción y de la exportación de petróleo. El ingreso fiscal disminuyó un 3% del PIB. La tasa de variación de la inflación aumentó en gran proporción para 1988, debido a que se da un crecimiento de la base monetaria, generada por un aumento de emisión monetaria primaria. La base monetaria se encontraba en un 20% a inicio de 1987 y a finales ya estaba en un 32% (Rojas, Samaniego, & Lafuente, 1995).

A finales de 1987 el sucre comenzó a depreciarse de forma rápida. Los niveles de reservas internacionales se encontraban decreciendo y no se pudo seguir manteniendo los segmentos en el mercado cambiario. El gobierno decide establecer un tipo de cambio para las transacciones privadas el cual se encontraba controlado. Sin embargo, esto ocasionó una disminución constante de la reserva monetaria internacional y un déficit en la cuenta corriente que sobrepasaba los mil millones de dólares (Montalvo, 2016). Desde que se dio el cambio institucional se puede constatar que la Reserva Monetaria Internacional se redujo en gran proporción.

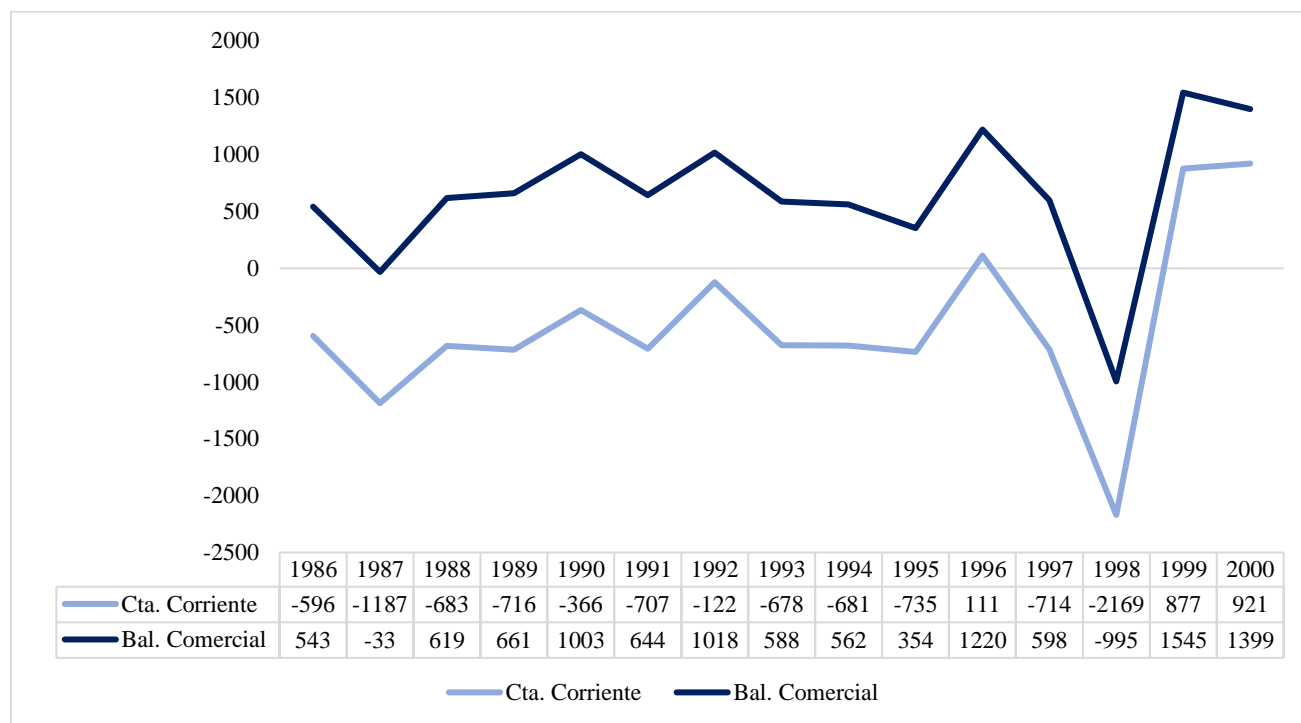
Gráfico 24. Reserva Monetaria Internacional Neta 1970 – 1999 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Gráfico 25. Cuenta Corriente 1986 - 2000 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

En el gobierno de León Febres Cordero, las pérdidas que tuvo el BCE gracias a la sucretización fueron del 0.37% del PIB promedio anual. El endeudamiento externo en 1988 sobrepasó los 10 mil millones de dólares, beneficiando así a los deudores y afectando a toda la sociedad (Acosta A., 2001).

Febres Cordero autoriza a las instituciones financieras y a empresas privadas compensar las deudas que poseían con el BCE mediante la adquisición de la deuda del Ecuador. En el mercado internacional la deuda era adquirida con descuentos de hasta el 70% y vendida al instituto emisor a su valor nominal. Este proceso se lo conoció como el segundo subsidio para el sector privado. El Filanbanco, Banco del Pacífico y otros, recibían sobregiros del BCE para comprar la deuda externa con su descuento y luego venderla a valor nominal. (Hurtado, 2002). Meses antes de que Rodrigo Borja Cevallos tomara su mandato, Febres Cordero (para mantener la sucretización) mantuvo altas tasas de emisión monetaria. La oferta monetaria contaba con un saldo de 337.667 millones de sucres y una tasa de crecimiento anual del 53,8%.

En 1988 la inflación amenazaba con convertirse en hiperinflación, se encontraba en un 58,2%. Además, el déficit del sector público llegaba a ser el 11% del PIB. El gasto público se incrementó y la tasa de crecimiento de los egresos del Presupuesto General del Estado fue del 48,6%. Para poder financiar el déficit y las amortizaciones de la deuda, se utilizaron créditos externos y bonos (Badillo, 1994).

En el gobierno de Rodrigo Borja Cevallos también existieron abusos por parte de la banca privada que contaba con deuda. En mayo de 1989, el Citibank expropió 80 millones de dólares, los cuales iban a ser utilizados para pagos simbólicos. Entre los años 1989 y 1991, se acumularon 5.815 millones de dólares en atrasos por intereses de la deuda. Borja nunca pudo renegociar la deuda externa, la cual alcanzó un valor de 12.801,0 millones de dólares, siendo esto el 111.1% del PIB, esta deuda pasó a ser tres veces la de 1981. En la segunda mitad del gobierno de Febres Cordero y en todo el mandato de Borja, el gobierno no pagó la deuda sucretizada a los acreedores externos, lo que generó un aumento de deuda externa (Hurtado, 2002).

Para 1991, la política crediticia del BCE se volvió más expansiva. La oferta monetaria pasó a ser más de mil millones y seguía en constante crecimiento. Bajo este esquema los agentes económicos comenzaban a tener expectativas de una futura devaluación. La especulación generó que el tipo de cambio pasara de 821,9 en 1990 a 1.100,9 en 1991. El tipo de cambio también se vio afectado por el crecimiento de las importaciones de materias primas y bienes de capital para las industrias. El crecimiento de las importaciones trajo como consecuencia una disminución de la tasa de crecimiento de las reservas internacionales junto con una desmonetización de la economía ecuatoriana (Rojas, Samaniego, & Lafuente, 1995). La década de los 80's se caracterizó por ser un periodo amplio de crisis fiscales y de balanza de pago, gracias a la sucretización.

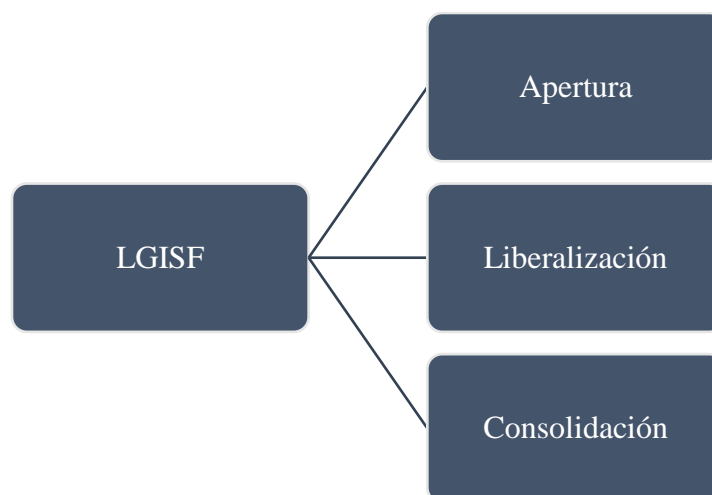
4.2. Década de los 90's – Asistencia del Estado a la Banca

En agosto de 1992 comienza el gobierno de Sixto Durán Ballén. Este gobierno buscaba la estabilidad macroeconómica del país. A inicios de su mandato, el tipo de cambio junto con los precios de los bienes y servicios públicos incrementaron de manera significativa. La inflación se redujo gracias a la restrictiva política crediticia que impuso el BCE a finales de 1992, la cual fue tanto para el sector público como para el privado (Rojas, Samaniego, & Lafuente, 1995). Gracias a esa restricción la inflación en 1994 se redujo.

Durán Ballén poseía un programa donde el tipo de cambio era la herramienta de estabilización, perjudicando así a los sectores de la economía que comerciaban con el exterior. La devaluación fue de alrededor del 30% (Rojas, Samaniego, & Lafuente, 1995). El gobierno de Durán Ballén buscaba la modernización del Estado, mediante la reformulación del aparato estatal y la privatización de áreas que se consideraban estratégicas (Acosta A. , 2001). En 1992, se impone la Ley de Presupuesto Público donde se centraliza el control y la administración de los recursos públicos. En 1993 se crea la Ley de Modernización del Estado y con esta el Consejo Nacional de Modernización (CONAM), el cual se sitúa como ministerio. El CONAM se encargaba de todos los procesos de privatización y modernización. Posteriormente, se envió una ley al Congreso que permitía la privatización de las empresas eléctricas y de telecomunicaciones. Con estas leyes, Durán Ballén logra quitar presupuesto que le pertenecía a las empresas pequeñas (Román, 2012).

En 1992, el Estado buscaba encaminar la economía del país a un modelo neoliberal. Como ya hablamos anteriormente, Alberto Dahik, en ese entonces vicepresidente del Ecuador, propuso un modelo económico neoliberal que tenía por objetivo que el país sea parte del mercado mundial, por tanto, se buscaba la liberalización, modernización del aparato productivo y una gran apertura de la economía. Para esto fue necesario implementar la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGISF), la cual se aprueba en mayo de 1994 (Román, 2012).

Gráfico 26. Pilares Fundamentales de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero



Fuente: (Román, 2012)

Elaboración: María Paula Montoya

Uno de los más grandes impactos de la LGISF es la legalización de grupos financieros que no existían legalmente. Las entidades financieras podían participar en todas las actividades y mercados relacionados con algún proceso de intermediación, creándose así el concepto de multibanca. La multibanca se refiere a que todas las actividades se encuentran concentradas en un mismo grupo financiero, el cual se compone de diversas compañías y todas estas aprovechan su capacidad de intermediación. Un mismo grupo financiero podía estar conformado por varias entidades financieras. Además, las sociedades financieras podían participar en el capital de las empresas que son parte del sector productivo mediante estos mismos grupos. Sin embargo, nunca se establecieron límites de participación, por lo que un grupo podía participar en varios mercados y sectores. La consecuencia de esto fueron los créditos vinculados, generando así fugas de capitales al exterior (Román, 2012).

Los bancos tuvieron un papel fundamental en la década de los 90. Los grupos de presión y de poder político utilizaban la banca para fines no intermediarios. Estas coaliciones distributivas junto con la banca repartían el capital mediante créditos para el financiamiento de actividades de determinados sectores productivos, controlaban los precios en transacciones comerciales, incrementaban el encaje de los bancos en materia de captaciones para así poder reducir el dinero que circula en el mercado y con ello reducir la inflación. Asimismo, los bancos tenían la facultad de ser intermediarios en la mayor cantidad de actividades financieras (Román, 2012).

En 1993, existían 31 bancos privados, 3 bancos mixtos (mezcla entre extranjero-nacional) y 3 bancos extranjeros. El número de instituciones financieras privadas, sobre todo los bancos privados, fueron incrementando con el paso de los años, tal y como se puede observar en la siguiente tabla. En el año 1995 y 1996 la cantidad de bancos privados creció inmensamente, gracias a la liberalización de la banca. Las reformas de la LGISF le dieron un giro al sistema de banca restringida y controlada, por un sistema de banca liberalizada y universal.

Tabla 13. Número de Instituciones del Sistema Financiero Privado

| | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Instituciones Financieras | 174 | 179 | 106 | 114 | 127 | 127 | 110 |
| Bancos Privados | 32 | 32 | 32 | 31 | 33 | 39 | 44 |
| Sociedades e Intermediarias Financieras | 32 | 41 | 40 | 50 | 59 | 52 | 32 |
| Mutualistas | 11 | 11 | 11 | 10 | 11 | 10 | 10 |
| Cooperativas de Ahorro y Crédito | 99 | 95 | 23 | 23 | 24 | 26 | 24 |

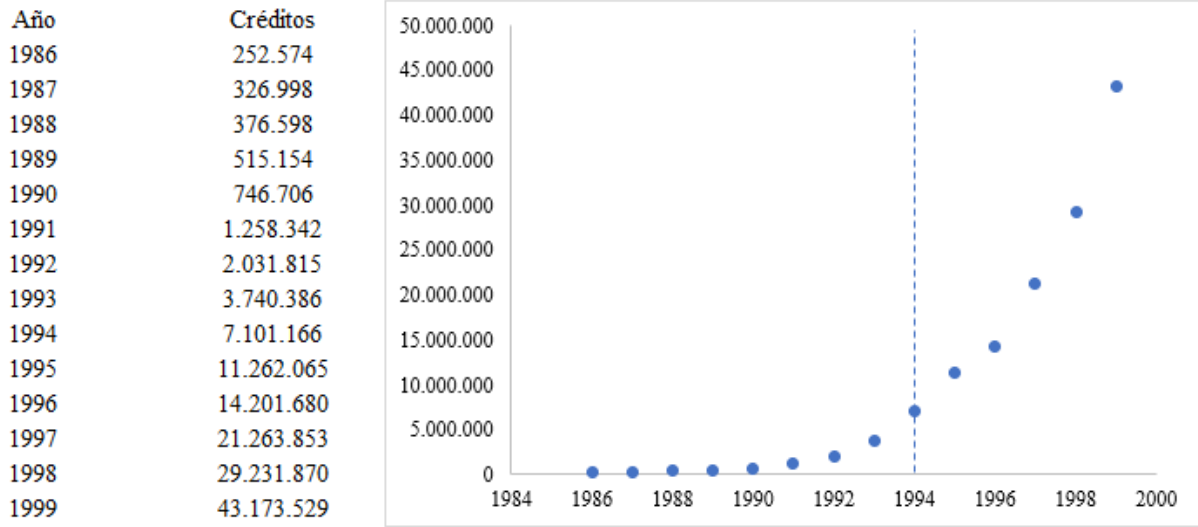
Fuente: (Lafuente & Valle, 1997)

Elaboración: María Paula Montoya

La LGISF dio paso a que los bancos aumentaran los créditos para sus propias empresas, debido a que se les permitió a los banqueros diversificar sus negocios (Acosta A. , 2001). En esta década, la gran mayoría de créditos que se daban a los bancos privados eran a corto plazo, para evitar el temor de las devaluaciones del sucre frente al dólar y así cubrirse de la inflación. Cuando se liberaliza el sistema financiero y crecen en gran cantidad las entidades financieras, especialmente los bancos privados y también crecen los créditos de los bancos. Esto es gracias a la endogeneidad monetaria que provocó un incremento de la liquidez monetaria (M2) que expandió las operaciones directas del BCE y de los bancos comerciales.

En los años 80 solo existía la emisión primaria de dinero, está la realizaba el BCE para poder captar dólares y poder sostener la sucretización. Sin embargo, en los años 90 se da un doble efecto, existe la emisión primaria y secundaria de dinero. El BCE hace emisión primaria para asistir a los bancos con créditos de liquidez y subordinados, y además crecía endógenamente el dinero bancario mediante una inflación de balances de los bancos. Se puede observar en el siguiente gráfico como antes de la LGISF los créditos de los bancos privados poseían una pendiente que no variaba y desde 1994 la pendiente era más agresiva, debido a que los créditos aumentaron en gran proporción.

Gráfico 27. Créditos Bancos Privados 1986-1999 (millones de sucres)

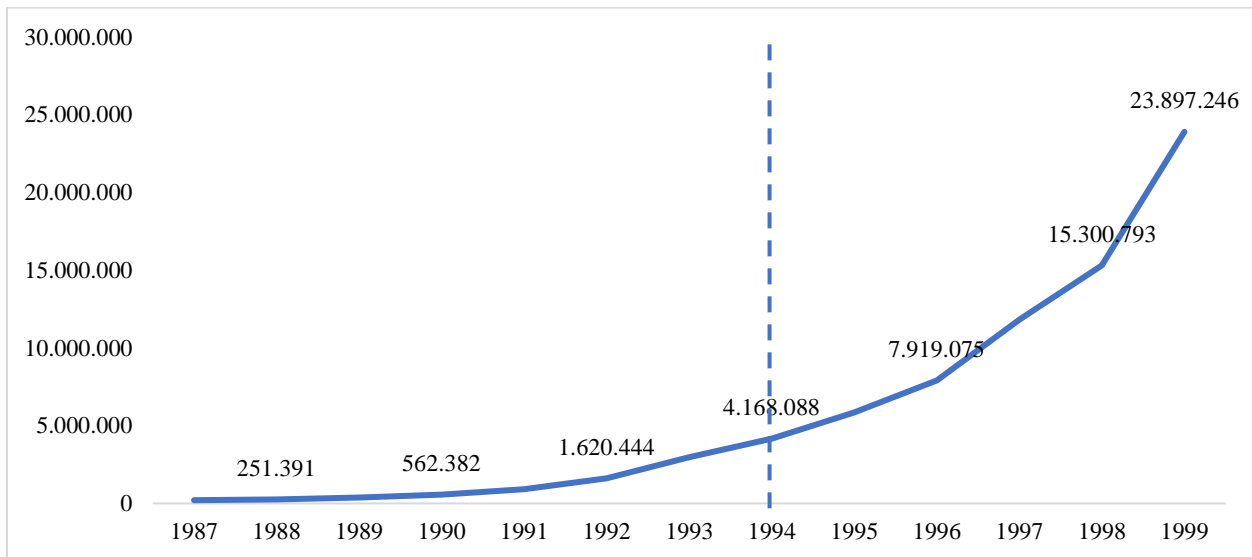


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Asimismo, se puede analizar en el siguiente gráfico, como los créditos sobre las firmas también comenzaron a incrementarse de acuerdo con la LGISF.

Gráfico 28. Créditos Bancos Privados Sobre Firmas 1987-1999 (millones de sucres)

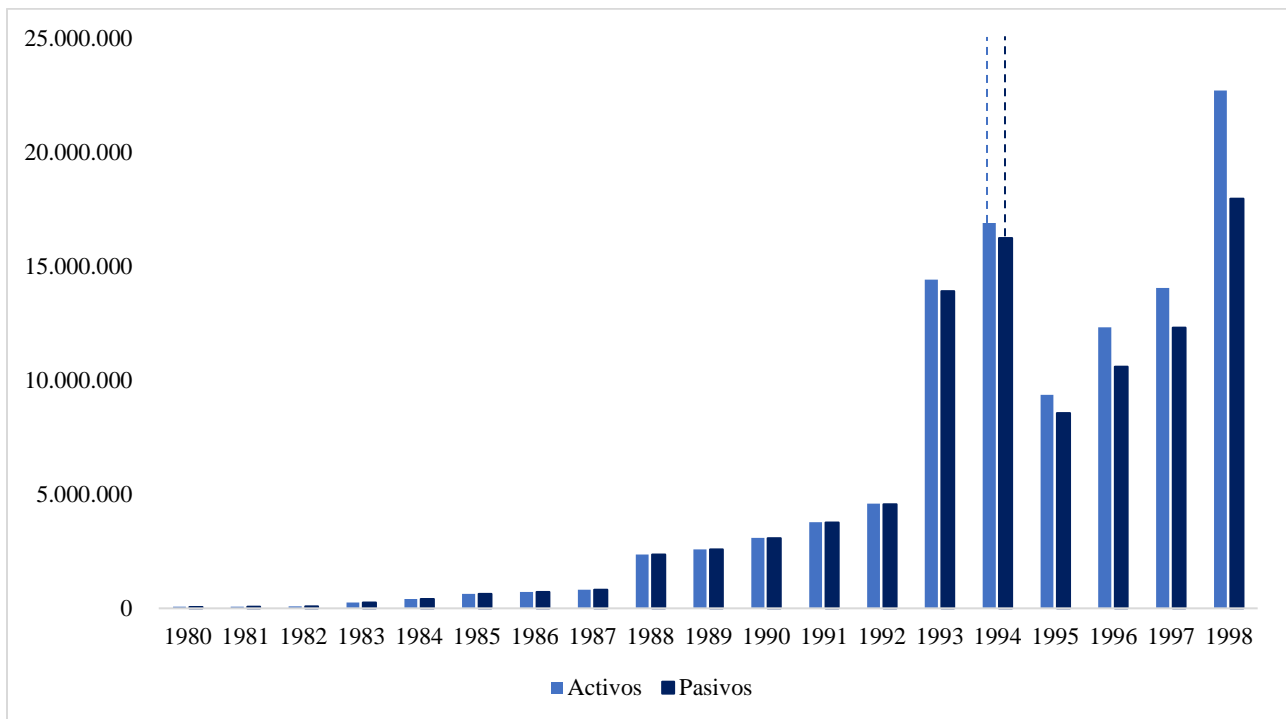


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Algunas instituciones financieras, por la falta de control, incumplían con la cantidad mínima que debían tener en la caja, siendo esto un requerimiento del BCE (Román, 2012). El poder bancario para 1993 creció significativamente. En el siguiente balance analítico de los bancos privados se puede observar cómo en menos de 4 años los pasivos y activos aumentaron en gran magnitud, en el caso de los pasivos, estos casi igualan a los activos, lo que significa que existía poco capital de respaldo. En los años 80 la pendiente del balance era tenue, mientras que para 1994, después del cambio institucional, existe un inmenso crecimiento en las cifras del balance analítico de los bancos privados. Esta expansión del balance se da gracias a la endogeneidad monetaria, explicada anteriormente. Se puede observar en el siguiente gráfico como desde 1994 los créditos de los bancos privados aumentaron en gran proporción.

Gráfico 29. Balance Analítico 1980-1998 (millones de sucres)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Hasta finales de 1993 el 48,06% de todos los activos del sistema bancario se encontraban en manos de los siguientes bancos: Banco del Pichincha, Filanbanco, Banco Popular, Banco Continental y Banco del Pacífico, el otro porcentaje se encontraba entre los 26 bancos restantes. Asimismo, el

pasivo de estos cinco bancos representaba el 47,66% del total acumulado de los 31 bancos y la cartera total era el 47,76%. La mitad de los recursos que los agentes económicos depositaban se dirigían a estos cinco bancos (Román, 2012). En la siguiente tabla se pueden observar el ranking de los bancos más eficientes.

Tabla 14. Los Bancos más Eficientes de 1994

| Puesto | Banco | Rentabilidad | | Confiabilidad | | Eficiencia |
|--------|-------------|-------------------------|----------------------|------------------------------|------------------------------|--|
| | | Utilidad/ Patrimonio | Utilidad/ Activos | Cart.Vencida/ Cart. Total | Provisiones/Cart.Ve ncida | Act. Productivos Pas. Con Costo |
| 1 | Continental | 46,27% | 5,21% | 3,29% | 0,67% | 1,07 |
| 2 | Progreso | 26,15% | 2,97% | 1,59% | 1,90% | 0,89 |
| 3 | Popular | 16,87% | 3,80% | 1,38% | 1,42% | 1,12 |
| 4 | Pichincha | 24,35% | 3,29% | 3,27% | 1,60% | 0,98 |
| 5 | Producción | 16,15% | 1,66% | 1,48% | 1,69% | 0,8 |
| 6 | Guayaquil | 11,18% | 1,68% | 3,10% | 0,58% | 0,93 |
| 7 | Pacífico | 8,73% | 1,19% | 2,54% | 0,78% | 0,85 |
| 8 | Previsora | 15,82% | 3,00% | 6,49% | 0,59% | 0,84 |
| 9 | Filanbanco | 13,21% | 1,43% | 5,67% | 0,72% | 0,85 |
| 10 | Préstamos | 8,53% | 1,25% | 4,63% | 0,35% | 0,87 |

Fuente: (Román, 2012)

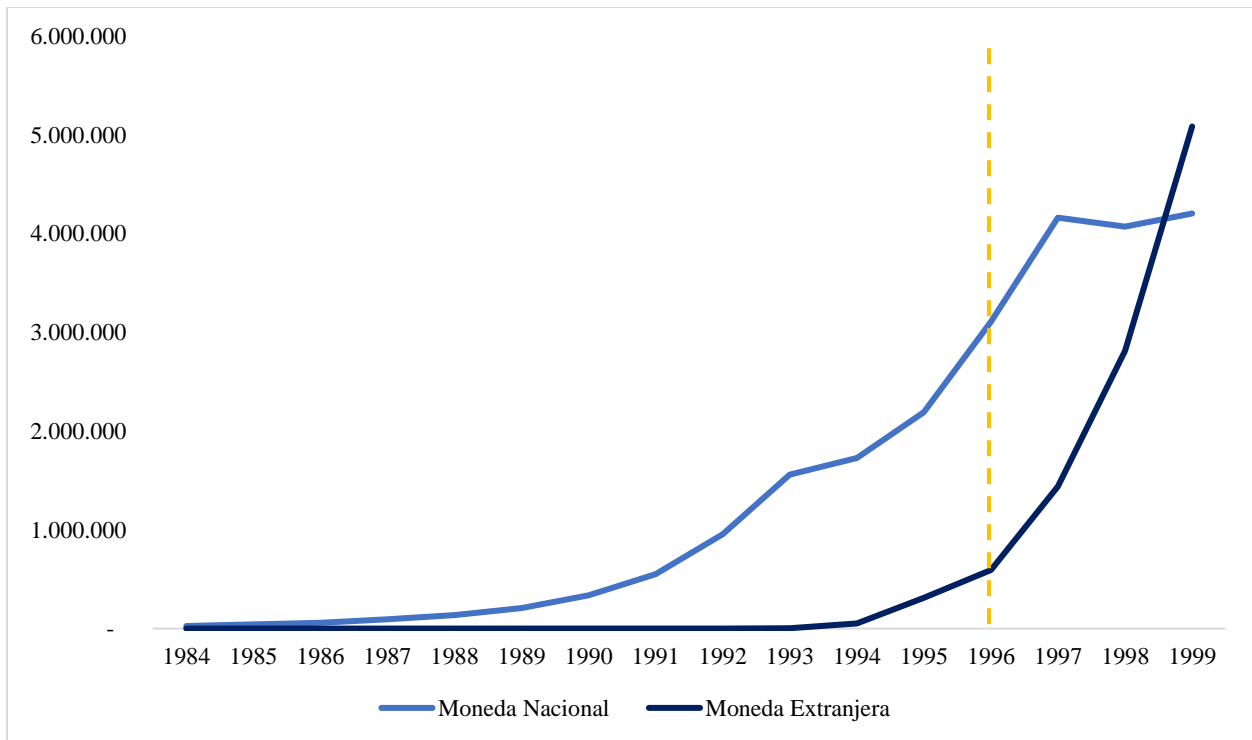
Elaboración: Néstor Enrique Herrera Román

Filanbanco y el Banco del Pacífico eran parte de los bancos más grandes en 1994 pero se posicionan en la tabla de eficiencia en el noveno y séptimo lugar respectivamente. Esta irregularidad explica que, aunque contaban con un gran patrimonio, no contaban con una buena cartera o con suficiente liquidez para cumplir con todos sus compromisos (Román, 2012).

La LGISF genera una desregulación de depósitos afuera del país, en la banca *off-shore*. El objetivo era atraer ahorro externo. Sin embargo, lo que en realidad provocó fue una canalización de recursos

del país hacia el exterior. Este fue uno de los detonantes de la dolarización *de facto* de la economía ecuatoriana, debido a que la banca *off-shore* incentivo el ahorro en dólares (Acosta A. , 2001). Se puede observar en el siguiente gráfico cómo antes del cambio institucional, los depósitos de ahorro en moneda extranjera se mantenían constantes, no existía un gran crecimiento. Mientras que después del cambio institucional, con el crecimiento de la banca *off-shore*, los depósitos de ahorro aumentaron.

Gráfico 30. Depósitos de Ahorro 1984 - 1999 (millones de sucres)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Las reformas de la LGISF le dieron un giro al sistema de banca restringida y controlada, por un sistema de banca liberalizada y universal, provocando un aumento de los riesgos en las operaciones financieras. La banca regional y provincial se debilitó. Provincias como el Guayas, Pichincha, Los Ríos y el Oro lograban captar el ahorro privado de otras provincias. Entre Quito y Guayaquil se encontraba el 70% de los depósitos y créditos totales nacionales (Román, 2012).

En 1994, el primer banco en quebrar es el Banco de los Andes y fue comprado por el Banco del Pacífico. En 1996, el BCE comenzó a dar préstamos de liquidez a los bancos privados que necesitaban ayuda por sus deficiencias de fondos, dándose un salvataje bancario. La asistencia del Estado a la banca es el cambio institucional de la década de 1990. Uno de los bancos más beneficiados fue el Banco Continental. A pesar de que en 1994 el Continental era uno de los bancos más eficientes, para 1996 no contaba con la suficiente liquidez, debido a grandes retiros de depósitos, gracias a operaciones *off-shore* y gracias a que los dueños del banco retiraron gran porcentaje del dinero para ponerlo en paraísos fiscales (AGD, 2006).

La Junta Bancaria justificó que, cómo el Banco Continental contaba con el 9% del total de activos, pasivos y patrimonio de todo el sistema bancario privado, no se podía liquidar ya que era riesgoso para la estabilidad del sistema y para la confianza de los agentes económicos. Sin embargo, si era posible liquidar, solo que se estaban protegiendo los intereses de los grupos de poder y pudieron más las instituciones extractivas. Por lo tanto, para 1996 la Junta Monetaria, amparada bajo la LRMyB, le otorga al BCE el permiso de generarle un crédito subordinado y así el Banco Continental pasa a ser controlado por la entidad pública (AGD, 2006). En la siguiente tabla se puede observar los desembolsos otorgados por el BCE en 1996 y 1997.

Tabla 15. Saldo Mensual del Crédito Concebido por el BCE (millones de sucres)

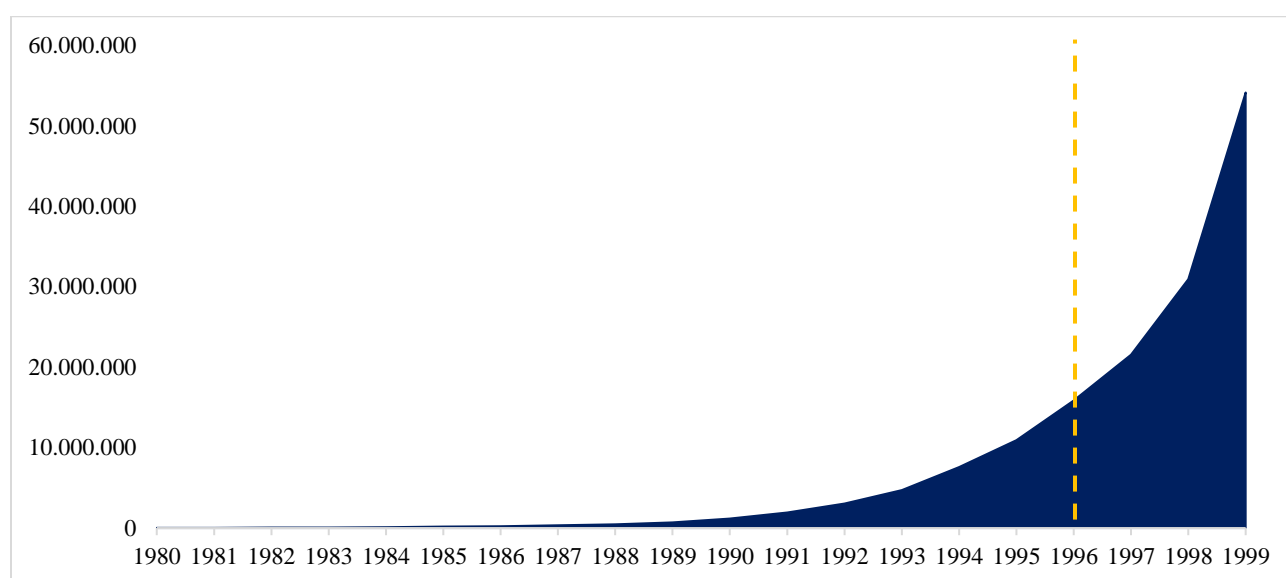
| Fecha | Albobanco | Inca | Mercantil | Continental | Préstamos | Total |
|--------|-----------|--------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| ene-96 | 3.100 | | | 30.000 | | 33.100 |
| feb-96 | 11.099 | 22.521 | 39.600 | 198.100 | 66.400 | 337.720 |
| mar-96 | 11.099 | 22.521 | 39.600 | 787.100 | 66.400 | 926.720 |
| abr-96 | 7.099 | | 39.600 | 687.400 | 26.000 | 760.099 |
| may-96 | | | 39.600 | 1.050.800 | 69.000 | 1.159.400 |
| jun-96 | | | 39.600 | 1.017.800 | 69.000 | 1.126.400 |
| jul-96 | | | 39.600 | 884.100 | 64.000 | 987.700 |
| ago-96 | | | | 917.000 | | 917.000 |
| sep-96 | | | | 702.000 | | 702.000 |
| oct-96 | | | | 701.200 | | 701.200 |
| nov-96 | | | | 948.900 | | 948.900 |
| dic-96 | | | | 948.900 | | 948.900 |
| ene-97 | | | | 948.900 | | 948.900 |
| feb-97 | | | | 948.900 | | 948.900 |
| mar-97 | | | | 463.500 | | 463.500 |
| abr-97 | | | | 463.500 | | 463.500 |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: AGD

Otra razón por la cual se derrumbó el Banco Continental fue por el plazo que les daban a las operaciones, específicamente a las captaciones. Gracias a la LGISF el plazo era menor a 30 días. Las captaciones aumentaron, ya que los agentes económicos cambiaron sus preferencias de ahorro por plazos menores. Antes del cambio institucional las captaciones de los bancos privados tenían un crecimiento normal, después de que comenzara la asistencia del Estado a la banca, las captaciones comenzaron a incrementar en mayor magnitud. Este aumento de captaciones se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 31. Captaciones Bancos Privados 1980-1999 (millones de sucres)



Fuente: Banco Central del Ecuador

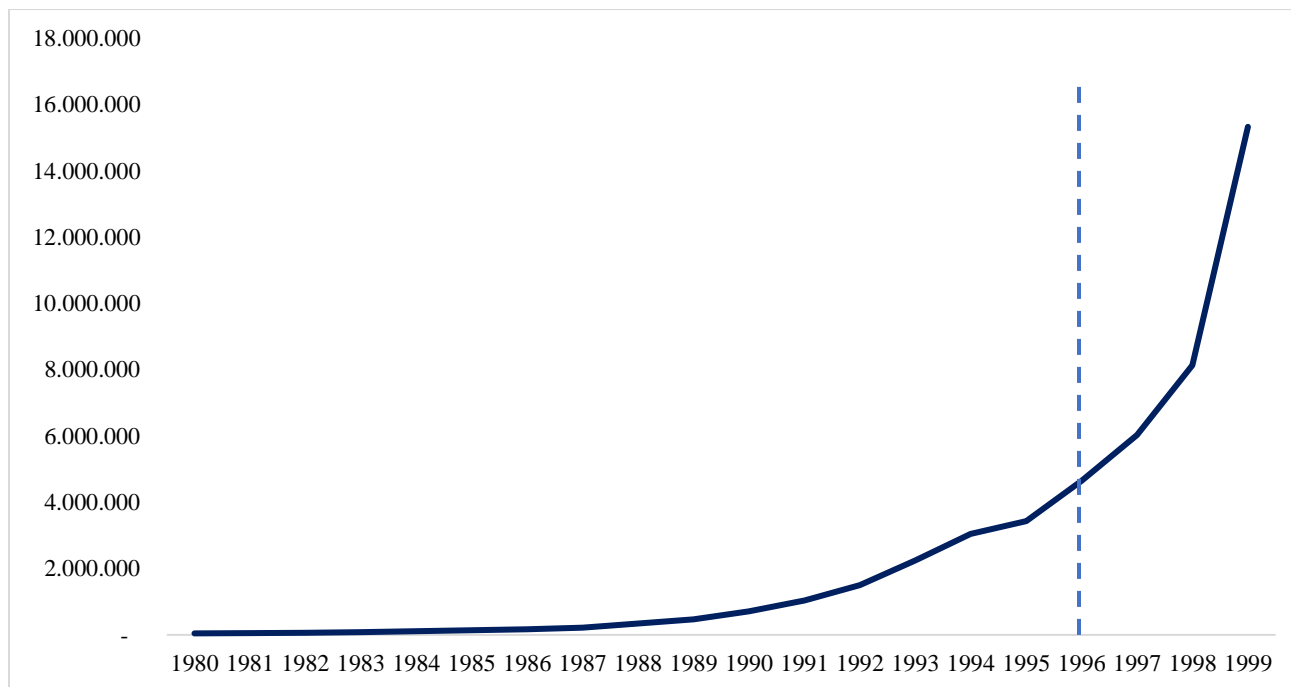
Elaboración: María Paula Montoya

La contracción de plazos fue tan perjudicial porque elevó los costos operativos en materia de procesos de intermediación financiera. Como ingresaba una mayor cantidad tanto de recursos humanos como físicos, se necesitaba una mejor administración de los depósitos, ya que estos circulaban cada vez más rápido. Sin embargo, no podía ser un volumen superior de la capacidad que se tiene para prestar, por lo que la disminución de plazos genera un mayor riesgo de liquidez (AGD, 2006).

El grado de dolarización *de facto* aumentó desde 1994. Los problemas de manejo financiero y la ineficiente supervisión por parte de las instituciones de control del Estado generaron una

dolarización *de facto* la cual intensificó la desestabilización del tipo de cambio (Román, 2012). La depreciación del tipo de cambio aumentó la oferta monetaria y provocó la insolvencia de varias empresas privadas. Además, generó que las personas particulares se endeuden en dólares recibiendo ingresos en sucres. En el siguiente gráfico se puede observar que antes del cambio institucional de 1996, la pendiente de la oferta monetaria no contaba con una gran variación. Sin embargo, después de 1996 la pendiente era más agresiva.

Gráfico 32. Oferta Monetaria 1980-1999 (millones de sucres)

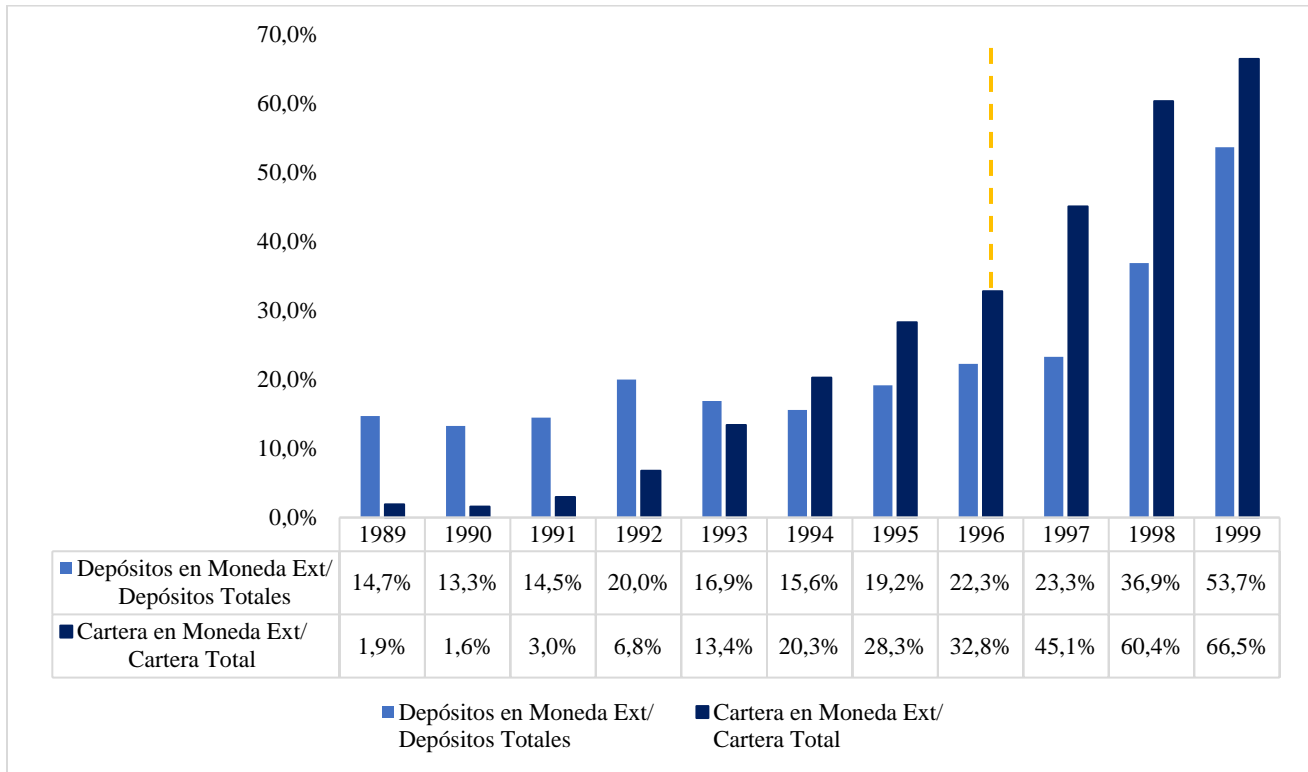


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Mientras la asistencia del Estado a la banca se financiaba vía impuesto inflación, gracias a la gran devaluación de la moneda y a los problemas de inflación que el país poseía, la desconfianza que tenía la población sobre la moneda nacional cada vez incrementaba. Razón por la cual los agentes económicos buscaban al dólar como moneda de preferencia para poder manejar sus activos. Para 1994, las carteras de crédito contaban con un 33% de los préstamos en dólares, en 1998 esto aumentó a 60% y para marzo del 2000 se encontraba en un 90% (Román, 2012). El siguiente gráfico muestra cómo se encontraba dolarizada la economía ecuatoriana.

Gráfico 33. Dolarización Informal

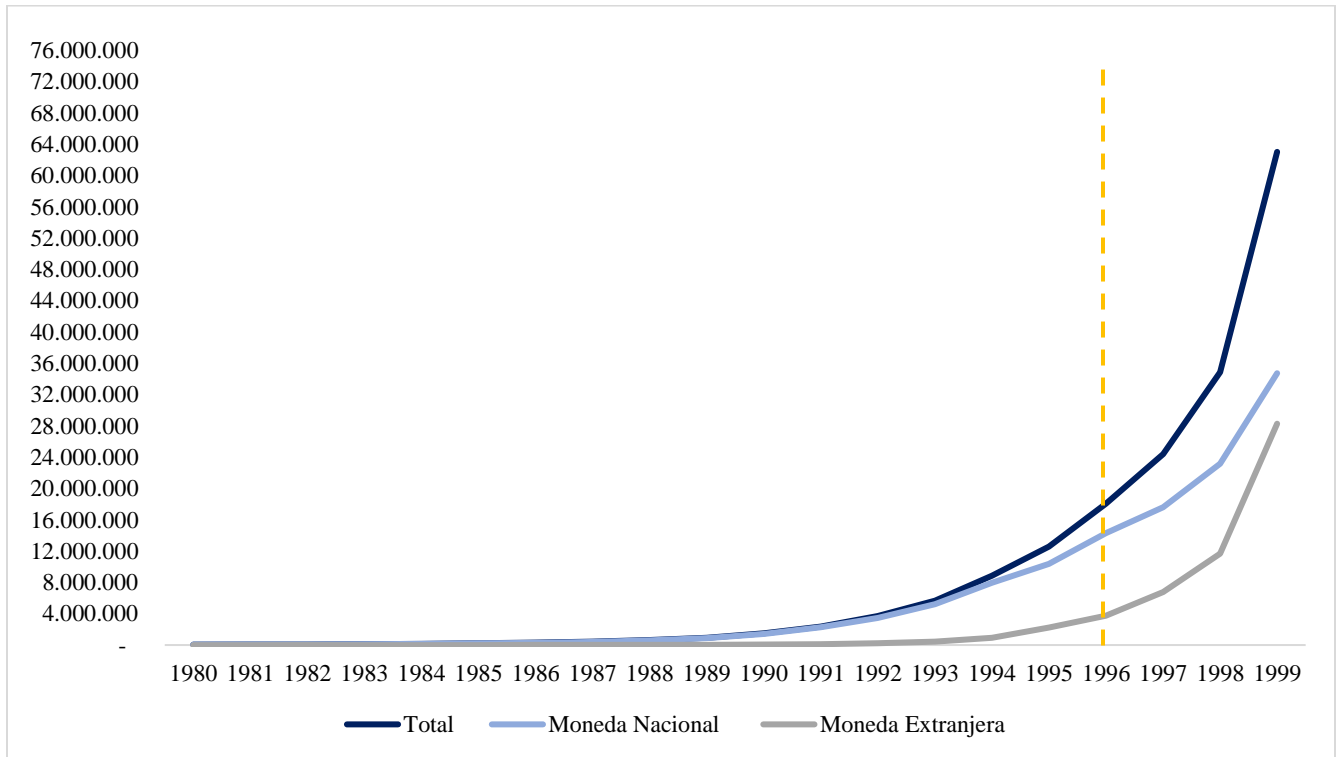


Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Antes de 1996, los depósitos en moneda extranjera y la cartera en moneda extranjera sobre el total respectivo no pasaba el 30%. No obstante, después del cambio institucional de esta década, tanto el porcentaje de moneda y cartera extranjera sobrepasó el 30%. Como era de esperarse, la moneda extranjera aumentó bastante en 1996. Se utilizaba en mayor parte como respaldo de activos y como reserva de valor. Además, en el siguiente gráfico se puede observar que desde 1994, con el cambio institucional, la liquidez bancaria comienza a incrementar en gran magnitud. Tal y como mencionamos anteriormente, la endogeneidad monetaria provocó un aumento de la liquidez que expandió las operaciones directas del BCE y de los bancos comerciales.

Gráfico 34. Liquidez Bancaria M2 1980 – 1999 (millones de sucres)



Fuente: Banco Central del Ecuador

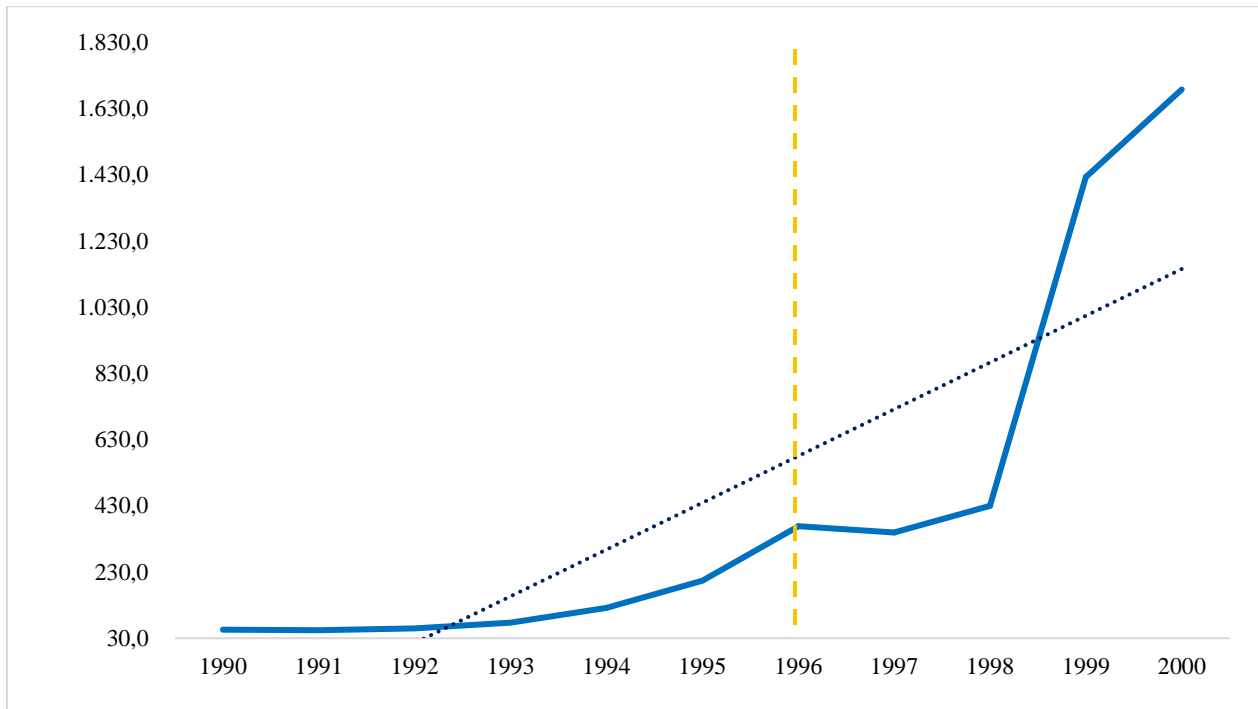
Elaboración: María Paula Montoya

En agosto de 1996, llega Abdalá Bucaram Ortiz a la presidencia. Su periodo fue corto y los banqueros y grupos de poder seguían siendo parte fundamental del aparato estatal. Roberto Isaías era uno de los asesores más cercanos de Bucaram y era uno de los dueños de Filanbanco, y Álvaro Noboa era el presidente de la Junta Monetaria, además de ser el hombre más rico del Ecuador. En 1997 comienza el periodo de Fabián Alarcón Rivera.

A inicios de 1998, en el periodo de Fabián Alarcón Rivera, la crisis comenzó a agudizarse. El banco Solbanco, el Banco Préstamos y el Banco Tungurahua cerraron, razón por la cual la confianza del público se iba desvaneciendo cada vez más. El riesgo que poseía el sistema financiero iba en crecimiento, para ese mismo año la solvencia de la banca se había reducido a 11.5% y para 1999 ya se encontraba en 9,7%. La exposición patrimonial empeoró, debido a su aumento de 0.7% a 11.5%, generando así un mayor valor en la cartera vencida (AGD, 2006), esto se puede observar en el siguiente gráfico. Además, se puede analizar que antes de 1996 la pendiente

de la cartera vencida de los bancos privados no era muy inclinada. Cuando se da la asistencia del Estado a la banca la pendiente comienza a inclinarse y a cambiar de manera agresiva.

Gráfico 35. Cartera Vencida Bancos Privados 1990-2000 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Después del cierre del Banco de Préstamos, Mahuad decide colocar una reforma legal que contemple la emisión de bonos para reactivar la economía, los cuales son administrados por la Corporación Financiera Nacional (CFN). Además, se crea la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) mediante la Ley de Reordenamiento en Materia Económica en el Área Tributario de 1998. La misión de la AGD era garantizar la totalidad del pago de los depósitos que los agentes financieros invirtieron en el sistema financiero ecuatoriano, mediante una técnica de solución de problemas conveniente que le implique un muy bajo costo al Estado (Loffredo & Farah, 2009).

Sin embargo, la AGD también se encargó de las funciones de reestructuración de las entidades financieras que fueron intervenidas, inyectó capital a entidades que contaban con problemas y manejaba el fondo de garantías y depósitos. Asimismo, facultaba al BCE a obtener títulos de la

AGD y sustituir el impuesto a la renta por el cobro del 1% a la circulación de capitales (Toscano, 2013). La ley que contenía la creación de la AGD fue solicitada de urgencia por el Presidente del Directorio del BCE y por el Superintendente de Bancos, Luis Jácome y Jorge Egas, respectivamente.

En la primera sesión del Directorio que conformaba la AGD se aprueba una ley que acepta poner al Filanbanco en un programa de reestructuración, razón por la cual se emitieron bonos del Estado por un monto de hasta 540 millones de dólares (AGD, 2006). Además, el BCE genera un préstamo de 140 millones de dólares (Toscano, 2013). Todas estas ayudas fueron porque el Filanbanco era el banco del Ecuador que poseía más activos y pasivos. Sin embargo, también era el banco que tenía los niveles de cartera vencida más altos.

Desde que se aprobó esa ley y se puso en marcha la AGD en noviembre de 1998, se reestructuraron y sanearon 8 instituciones financieras, las cuales pasaron del sector privado al sector público, estas se pueden observar a continuación.

Tabla 16. Instituciones Financieras Acogidas por la AGD

| Instituciones | Estado | Desde | Monto |
|-----------------------|------------------|--------------|--------------|
| Bancos | | | |
| Filanbanco | Reestructuración | 4/12/1998 | USD 640 mill |
| Tungurahua | Saneamiento | 30/12/1998 | USD 40 mill |
| Financorp | Saneamiento | 13/1/1999 | USD 28 mill |
| Finagro | Saneamiento | 18/1/1999 | USD 51 mill |
| Azuay | Saneamiento | 18/1/1999 | USD 58 mill |
| Occidente | Saneamiento | 1/3/1999 | USD 12 mill |
| Sociedades | | | |
| América | Saneamiento | 4/3/1999 | |
| Mutualistas | | | |
| Previsión y Seguridad | Liquidación | 28/4/1999 | USD 10 mill |

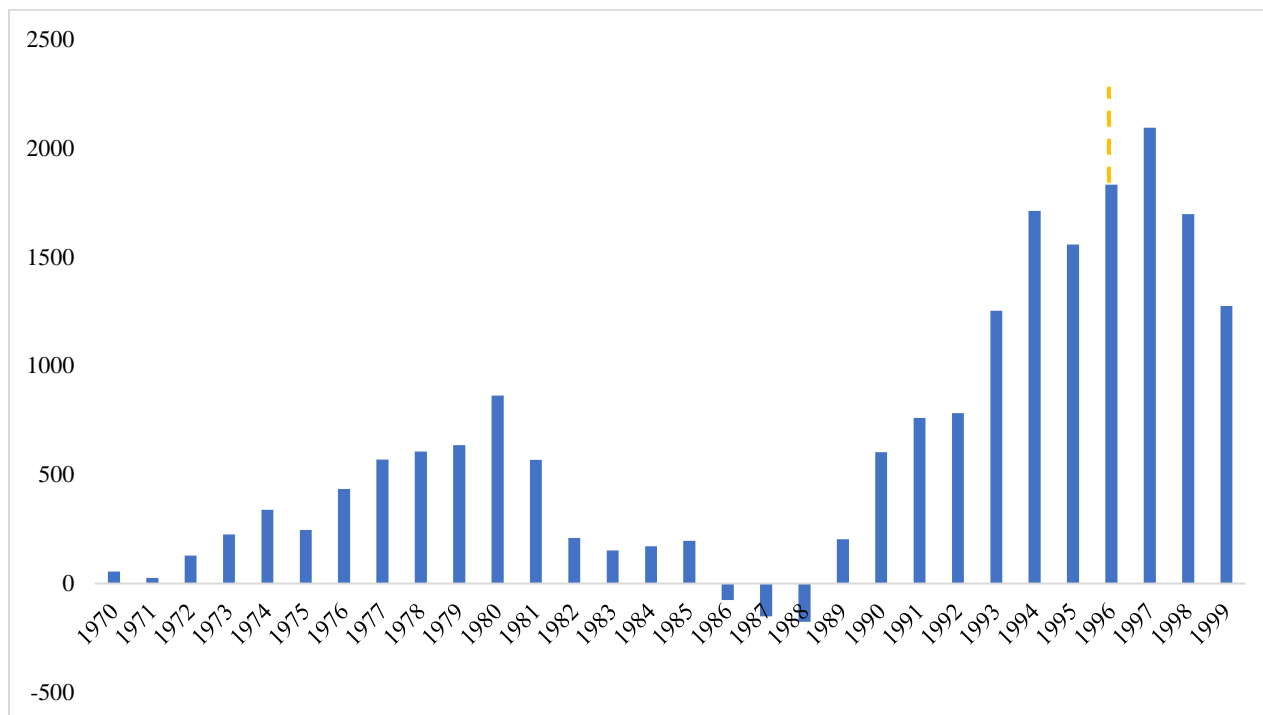
Fuente: (Loffredo & Farah, 2009)

Elaboración: Denisse Hidalgo Loffredo & Omar Yturralde Farah

El Banco de Fomento que se encargaba del crédito agrícola, también recibió ayuda del BCE debido al fenómeno de El Niño que afectó la producción del país. Sin embargo, a pesar de que los créditos del Banco de Fomento eran para un sector productivo de la economía, el BCE solo le destinó 20 millones de dólares y le exigió garantías (Acosta A. , 2001). A finales de 1998, quiebra el Banco Tungurahua y la pérdida de confianza por parte de los ciudadanos aumenta.

El sucre a finales de 1998 se devaluó un 100% trimestral y la reserva monetaria internacional había reducido casi 396 millones de dólares gracias a las intervenciones que realizaba el BCE para lograr parar el alza del dólar (Toscano, 2013).

Gráfico 36. Reserva Monetaria Internacional Neta 1970 – 1999 (millones de dólares)



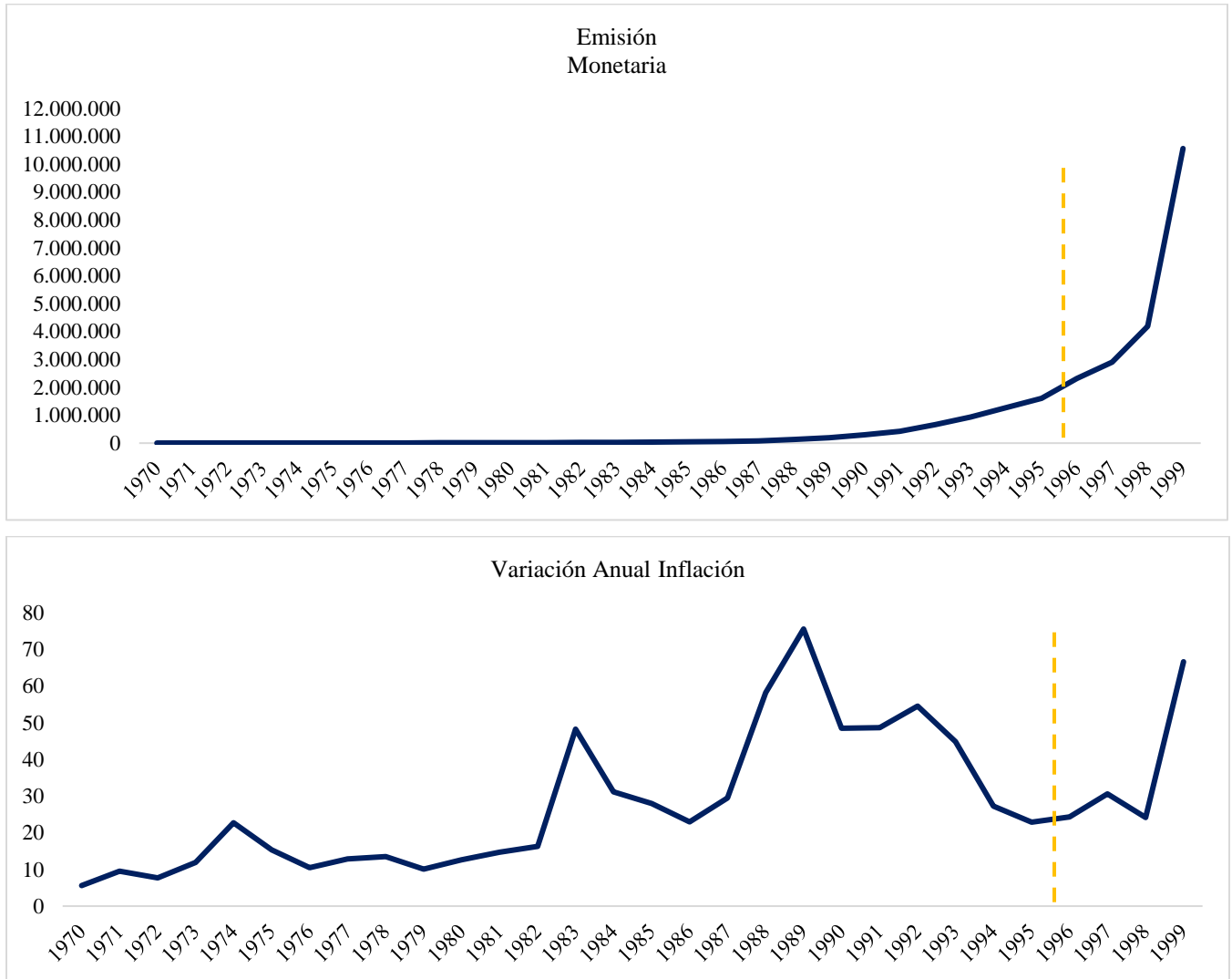
Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

En 1998, el país se encontraba en crisis, gracias a la asistencia que le brindó el Estado a la banca que se financió mediante emisión monetaria desde 1996. Mencionando nuevamente la teoría de la ecuación de Fisher, la velocidad del dinero constante y la producción (PIB) sin crecimiento provocó un aumento abrupto de la masa monetaria, la cual se convirtió en préstamos por parte del

BCE para subsanar los bancos, generó altos índices de inflación. Esto se puede observar en los siguientes gráficos.

Gráfico 37. Emisión Monetaria 1970 – 1999 (millones de sucres) y Variación Porcentual Anual Inflación 1970-1999



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

En ambos gráficos se puede analizar que, antes del cambio institucional de 1996, existía una inestable inflación, con altos picos, gracias a la sucretización de 1983. También, un aumento paulatino en la pendiente de la emisión monetaria desde el primer cambio institucional. No obstante, desde 1996, la pendiente de la emisión monetaria tiene un cambio drástico, llegando a

un pico nunca visto. Cabe mencionar que, ni la sucretización ni la asistencia del Estado a la banca fueron las causas de toda la emisión monetaria, pero existe una correlación y esta puede ser observada en los gráficos.

En 1999 la macroeconomía del país se encontraba con desequilibrios. La sustitución del impuesto a la renta por el impuesto de 1% a la circulación de capitales, empeoró la crisis. Este nuevo impuesto generó en la población mayores presiones especulativas, así que los agentes económicos optaron por comprar dólares y sacarlos del país (Acosta A. , 2001). La decisión tributaria antes mencionada era una ayuda para la población más acomodada, como las empresas extranjeras y nacionales.

La carga se trasladó a los sectores pobres y medios, mediante el incremento de tarifas de la electricidad y teléfono, aumentos en los precios de los derivados del petróleo e incremento en el porcentaje del IVA, el cual pasó del 10% al 12% (Acosta A. , 2001). La preferencia por la liquidez era más alta, gracias al entorno económico desfavorable y la acumulación de divisas era una de las acciones más recurridas por la gente que no podía sacar sus recursos al exterior.

En marzo de 1999, Mahuad anuncia una contratación de servicios de auditorías internacionales, con los objetivos de determinar: la viabilidad de las entidades bancarias, el costo que podría conllevar su saneamiento y su real estado financiero. La Superintendencia de Bancos se encontraba a cargo del análisis de los objetivos antes mencionados. Sin embargo, la institución se hallaba atrapada por intereses vinculados a los bancos más grandes que se encontraban con problemas. Un ejemplo es Jorge Egas, además de ser el Superintendente de Bancos también era el abogado de Fernando Aspiazu. Aspiazu era dueño del Banco del Progreso (Acosta A. , 2001).

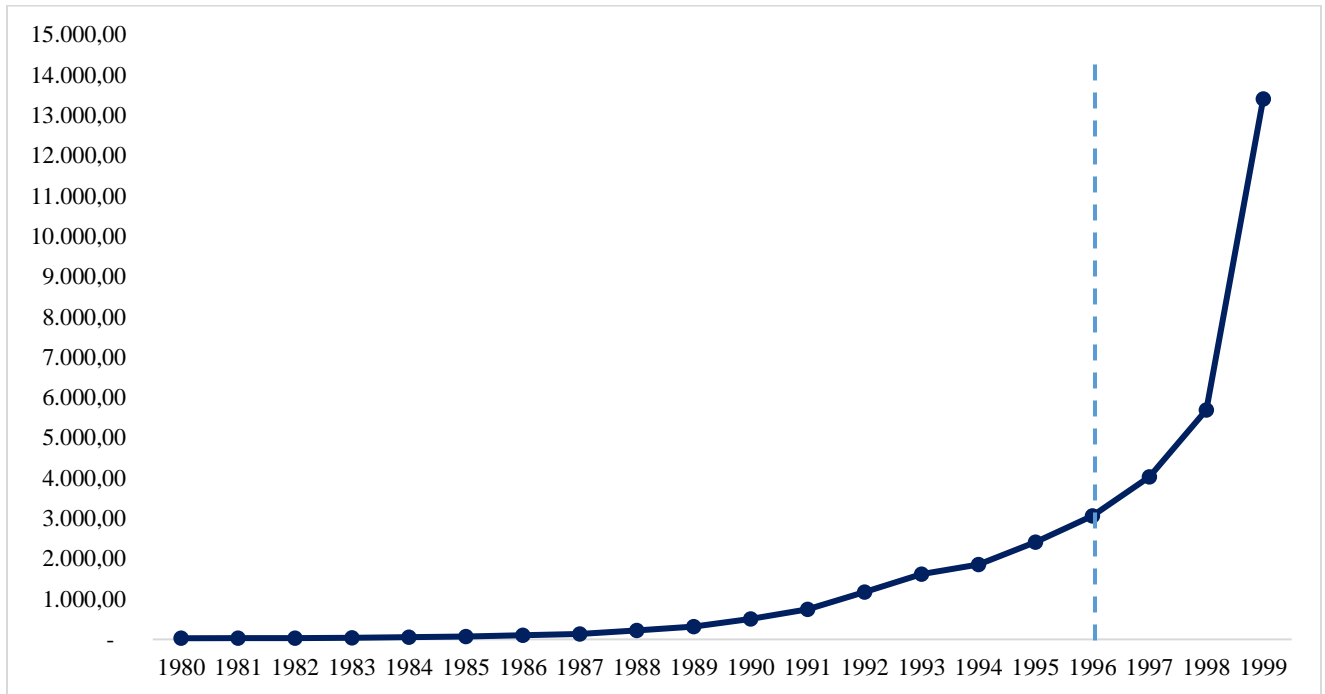
En 1999 cierran varios bancos, uno de ellos es el Filanbanco, mismo que estuvo a punto de colapsar en 1998. El Filanbanco jugaba un papel importante en el sistema financiero nacional, razón por la cual existía un gran riesgo de generar un efecto dominó con su cierre. La caída del Filanbanco se debe a dos razones principales, la primera es la mala administración de créditos de liquidez que había recibido por parte del BCE y, la segunda es el exceso de créditos vinculados. El próximo en quebrar es Solbanco, el cual también se reactivó en junio de 1998, pero para noviembre de 1999 la Junta Bancaria declaró al banco en saneamiento. Posteriormente, el banco del Azuay y Bancomex cerraron sus puertas por la misma razón que el Filanbanco, exceso de créditos vinculados (AGD, 2006).

Ahora llega la quiebra del Banco del Progreso, cuyo dueño era Fernando Aspiazu el cual también era propietario de un canal de televisión, de la Empresa Eléctrica del Ecuador, del Emelec, además de aportar 3 millones de dólares a la campaña electoral de Mahuad (Superintendencia de Bancos, 2015). Los créditos de liquidez que proporcionó el BCE al Banco del Progreso para sostener la iliquidez financiera, fueron destinados a las empresas vinculadas, en este caso a la empresa EMELEC y ELECTROQUIL. El sector financiero se encontraba en una grave crisis bancaria. El BCE decide cambiar los porcentajes de encaje bancario sobre las captaciones y los depósitos a dólares, ya que los agentes económicos prefieren tener sus ahorros en la moneda estadounidense (Loffredo & Farah, 2009). Si observamos el gráfico 30 (depósitos de ahorro), tenemos que, para 1999 los depósitos en moneda extranjera eran de 5.086.886 millones de sucres, mientras que los depósitos en moneda nacional eran de 4.205.373 millones de sucres.

En el año 1999, el total de los activos que se habían estatizado eran el 59,08% del sistema, lo que generó un gran costo para el Estado y un déficit del 5,95% del PIB. El gasto público fue financiado mediante la emisión monetaria también. Según el BCE, el Ecuador perdió una cifra de 897 millones de dólares en señoreaje, de los cuales 536,4 millones fueron del cambio de sucres a dólares y el restante de 360,6 millones por la pérdida de ingresos en materia de señoreaje, debido a la emisión monetaria (Pontón, 2017).

Entre 1991 y 1998, la base monetaria aumentó equivalente a un 2.51% del PIB. Desde 1996, con el salvataje bancario, la base monetaria comenzó a crecer en gran magnitud, si comparamos con años anteriores, donde la pendiente de este indicador no poseía una gran variación. Sin embargo, para 1999 la base monetaria aumentó casi siete veces el valor de 1998 y la emisión monetaria tuvo en crecimiento inusual de igual manera (Pontón, 2017).

Gráfico 38. Base Monetaria 1980 – 1999 (millones de sucres)



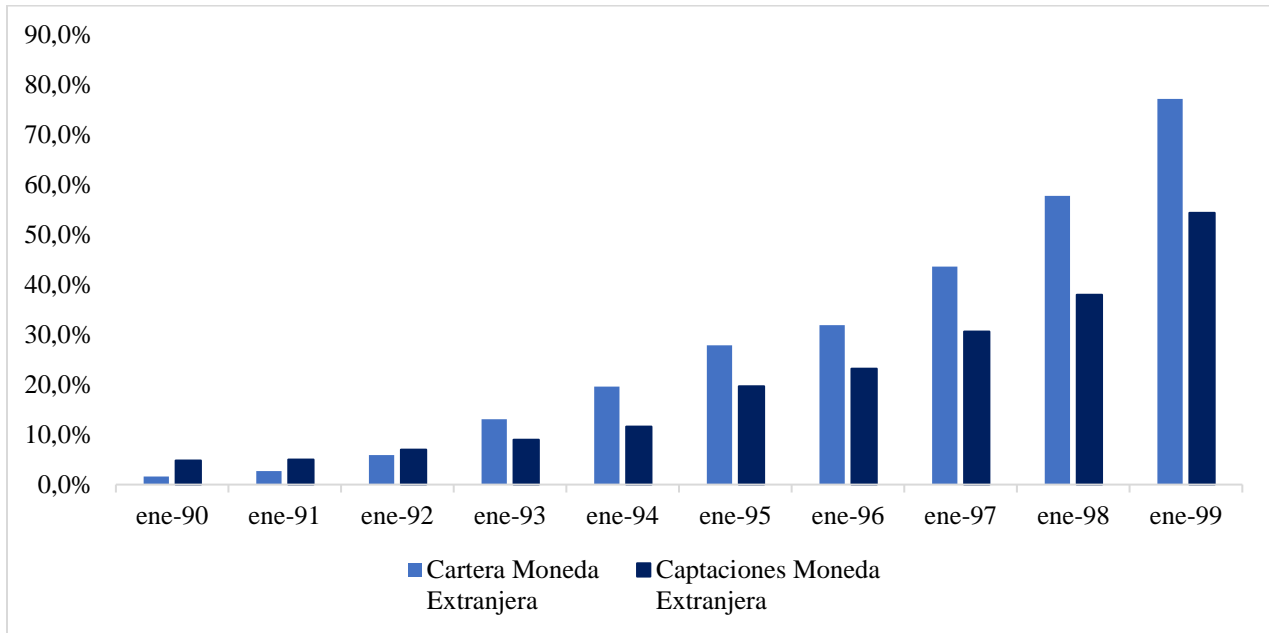
Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

El Estado entre los años 1996 y 2000 ayudó a la banca de muchísimas maneras. Le entregó créditos de liquidez a la banca valorados en 900 millones de dólares, desde agosto de 1998 hasta marzo del mismo año. Además, el Estado salvó a demasiados bancos desde 1995, comenzando con el Banco Continental, luego en 1998 se tiene Solbanco, Préstamos, Filanbanco, Tungurahua, y en 1999 a Filancorp, Finagro, Azuay, Occidente, Progreso, Bancomex, Crediticio, Bancounión, Popular, Previsora y Pacífico. Asimismo, el Estado para salvar algunos bancos autorizó las fusiones como la del Banco la Previsora con el Filanbanco y el Banco Continental con el Banco del Pacífico. La asistencia del Estado a la Banca representó casi el 30% del PIB en 1999 (Acosta A. , 2001).

La economía ecuatoriana ya se encontraba en una dolarización *de facto* desde 1995. Era de esperarse que los agentes económicos buscaran refugiarse en el dólar y huir de la moneda nacional, defendiendo así su poder adquisitivo. Se puede observar en el siguiente gráfico como la economía ya se encontraba más del 50% dolarizada antes de formalizar el nuevo sistema económico (Villalba, y otros, 2019).

Gráfico 39. Cartera y Captaciones en Moneda Extranjera 1990 - 1999 (millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

En medio de la gran crisis, el 8 de marzo de 1999, Mahuad decide congelar los fondos de la banca nacional tanto los depósitos en sucres como en dólares, los depósitos a plazo, las cuentas de ahorro y las cuentas corrientes, dándose así el feriado bancario. Las autoridades responsables del manejo financiero y monetario del país pensaron que esa decisión evitaría el efecto dominó que provocaría la quiebra del Banco del Progreso (AGD, 2006). El 9 de enero de 2000, Mahuad como último recurso para no ser derrocado, opta por dolarizar la economía ecuatoriana, con la paridad de 25 mil sucres por dólar. Las deudas contraídas en sucres y los ahorros de los depositantes disminuyeron a la quinta parte.

5. Conclusiones

Desde 1927, con la creación del BCE, hasta 1980 el país no tuvo mayores problemas con su política monetaria. El BCE cumplía con su objetivo de mantener el valor interno y externo de la moneda nacional. La moneda doméstica del Ecuador contaba con la confianza de los agentes económicos y poseía las tres funciones del dinero: medio de pago y cambio, unidad de cuenta y reserva de valor. En este largo periodo, 1927 - 1980, el tipo de cambio fue incrementando, pero a un ritmo lento, y la inflación nunca tuvo grandes picos, siempre se mantuvo dentro de un rango manejable.

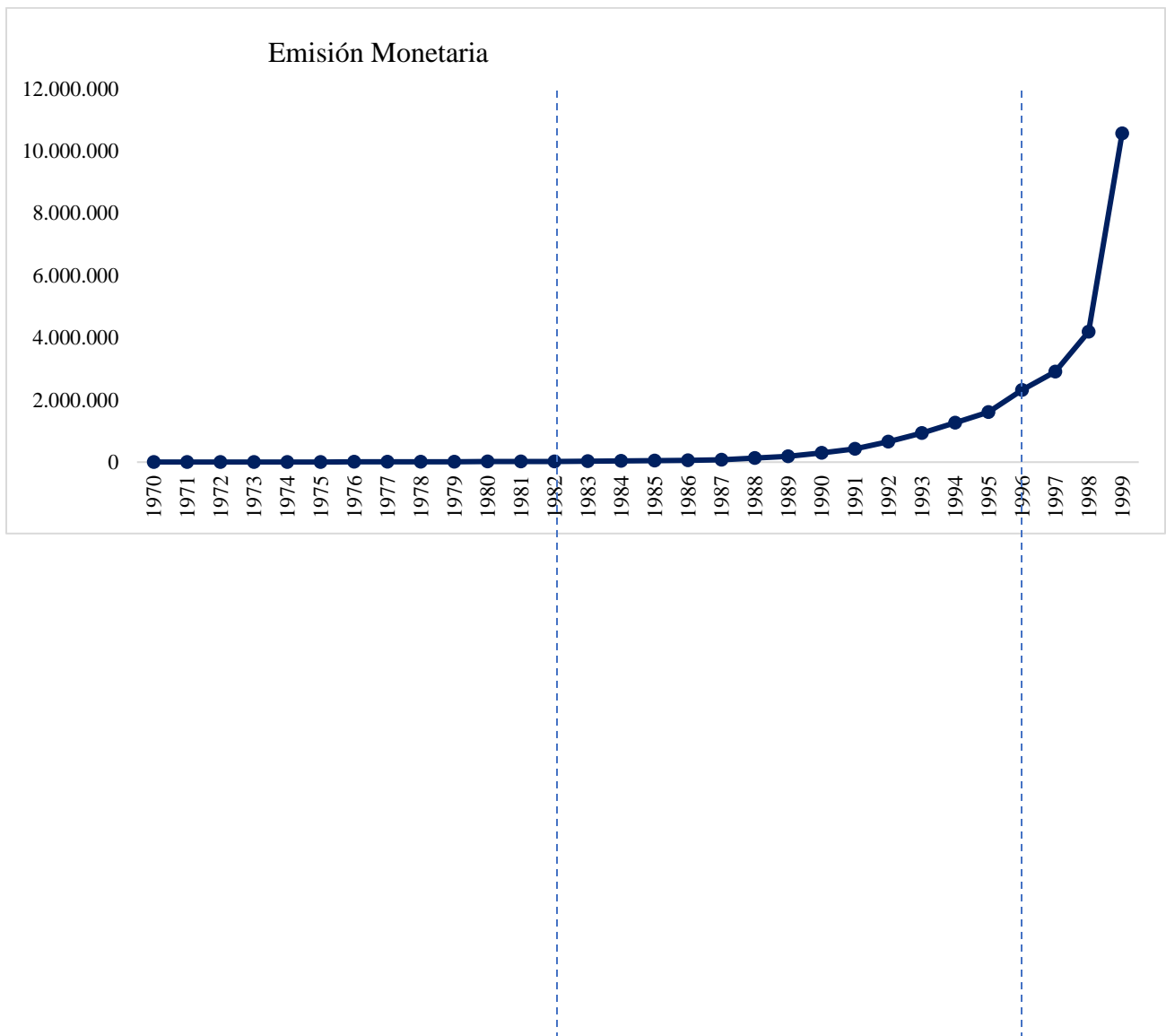
Sin embargo, a partir de la década de los 80, se encuentran dos cambios institucionales dominados por instituciones extractivas que cambiaron el rumbo de la situación económica ecuatoriana. El primer cambio institucional comienza en 1982 con la sucretización y, el segundo en 1996 con la asistencia del Estado a la banca. La regla de juego antes del primer cambio institucional se basaba en que los deudores del sector privado debían hacerse responsables de sus deudas, sí no cumplían se atenían a las consecuencias: los pagos de intereses por mora y/o la ejecución de colaterales. Después de la sucretización, el BCE asumió el compromiso de pagar gran parte de las deudas externas que el sector privado poseía en dólares.

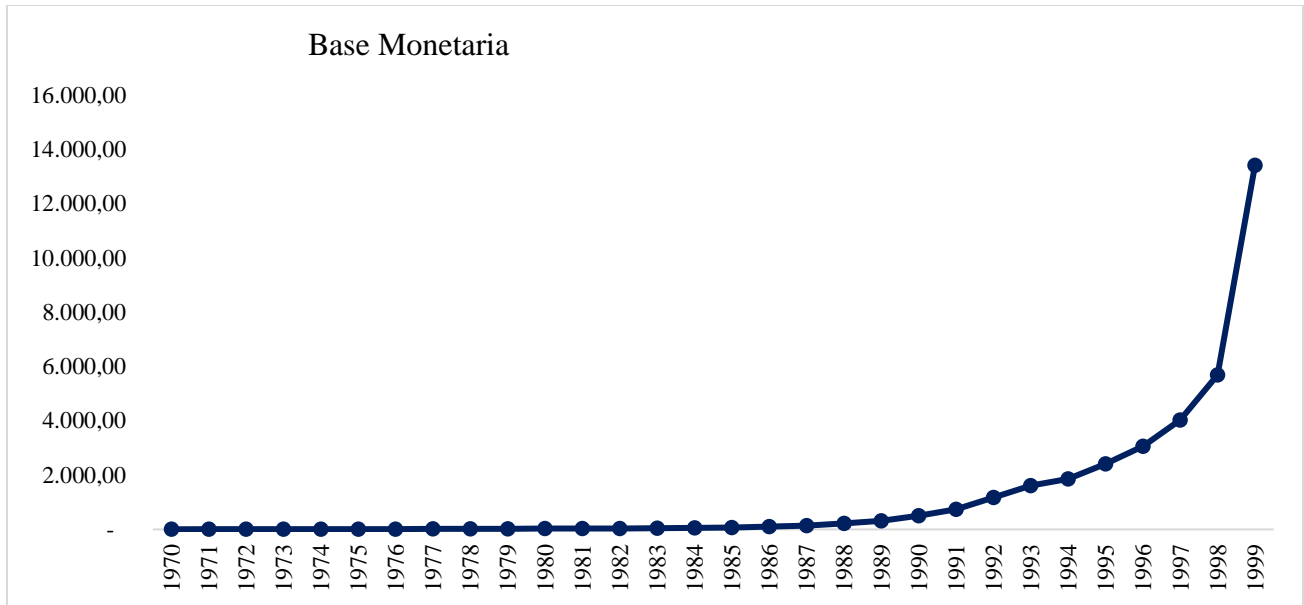
Antes del segundo cambio institucional de 1996, la regla de juego se basaba en que, si un banco se encontraba mal manejado por sus administradores y quebraba, este entraba inmediatamente en liquidación. Los accionistas debían liquidar su patrimonio para responder y pagar a los depositantes e inversionistas. Sin embargo, desde 1996 con la intervención del BCE para salvar al Banco Continental de ser liquidado las cosas cambiaron. Si un banco entraba en problemas el Estado lo ayudaba, razón por la cual se crea la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) en 1998. Ambos cambios institucionales salvaron al sector privado, a los empresarios y a los banqueros de quiebras.

Estos cambios institucionales afectaron el desempeño económico del Ecuador. Uno de los indicadores económicos que más se vio afectado por la sucretización y por la asistencia del Estado a la banca es el tipo de cambio gracias a que el BCE comienza a realizar emisión monetaria de dinero para sostener la sucretización y poder asistir a los bancos. La base monetaria mantuvo un crecimiento manejable y controlado hasta 1980 y gracias a la sucretización comenzó a incrementarse cada vez en mayor magnitud, ya que el BCE emitió sucre para adquirir los dólares

que necesitaba para sostener los pagos de las deudas privadas que asumió con el proceso de sucretización. En 1970, el Ecuador contaba con una base monetaria de 4,04 millones de sucres y en 1990 la cifra se encontraba en 508,40 millones de sucres. Posteriormente, con el salvataje bancario la situación empeoró aun más pues ya no solo el BCE abusaba de la emisión monetaria para sostener la asistencia del Estado a la banca sino que además, con la liberalización y desregulación del sistema financiero, el sistema bancario expandía sus balances y entregaba créditos de manera desmedida y sin evaluar adecuadamente el riesgo: así la base monetaria para 1999 se encontraba en 13.410 millones de sucres. En el siguiente gráfico podemos observar el cambio de la emisión monetaria y de la base monetaria, gracias a la sucretización (80's) y a la asistencia del Estado a la Banca (90's).

Gráfico 40. Emisión Monetaria y Base Monetaria 1970 – 1999 (millones de sucres)





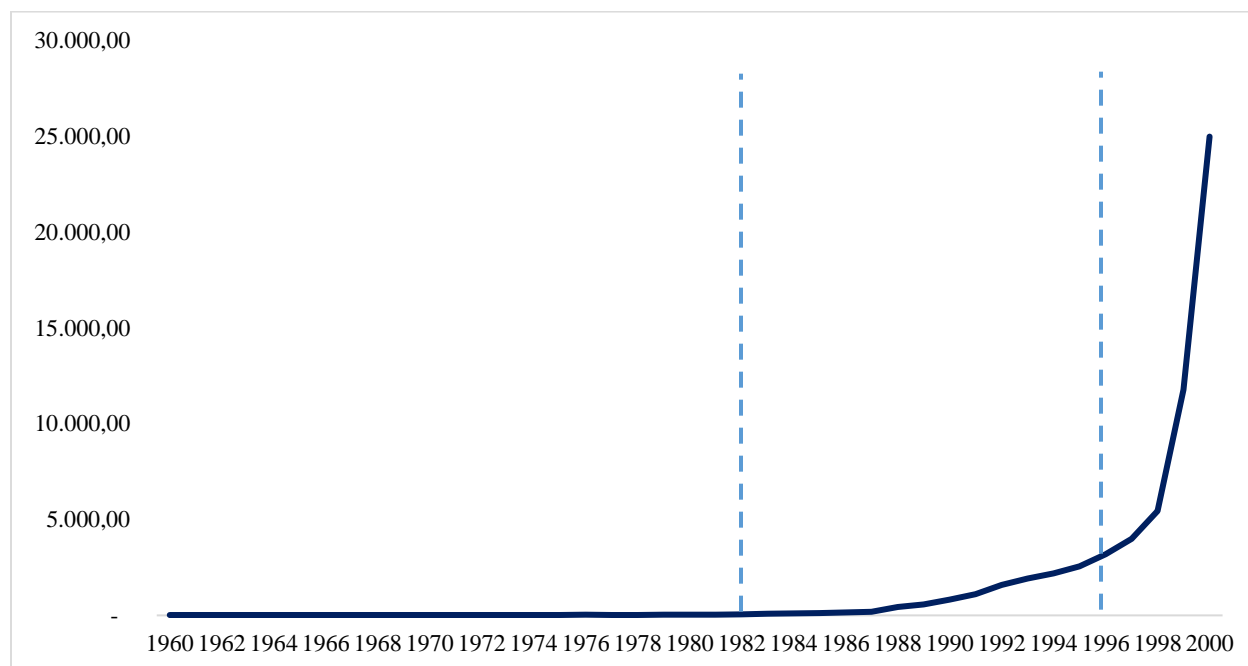
Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Se cumple la teoría de la ecuación de Fisher. Después de ambos cambios institucionales la economía del Ecuador estaba en crisis, por lo tanto, la velocidad del dinero era constante y el PIB se encontraba estancado o a la baja. Entonces, el aumento de masa monetaria generado en esos años incrementó la inflación.

La emisión monetaria afectó en gran magnitud al tipo de cambio. A inicios de 1980, el tipo de cambio era de 27,97 sucres por dólar y los valores de años atrás rondaban esa cifra o eran inferiores. Después de 1982 la pendiente de este indicador se volvió más inclinada y en 1990, el tipo de cambio pasó a ser 821,91 sucres por dólar. En el año 2000, con el segundo cambio institucional y con las consecuencias que había dejado la sucretización, el tipo de cambio llegó a ser 25.000 sucres por dólar. Como en la mayoría de los indicadores, hasta 1982 las cifras de la inflación se encontraban estables. En 1960 la variación anual de inflación tenía un valor de 0,59%. En 1970 pasó a ser de 5,6% y para 1980 fue de 12,6%. Sin embargo, en el año 2000, después de la sucretización y del salvataje bancario, la variación inflacionaria era de 95,9%. Todo lo antes mencionado se puede observar en el siguiente gráfico.

Gráfico 41. Evolución del Tipo de Cambio 1960 – 2000 (Suces por dólar)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: María Paula Montoya

Ambos cambios institucionales llevaron a los agentes económicos a desconfiar de la moneda nacional y a aumentar su preferencia por el dólar. Si analizamos el indicador de liquidez bancaria, se puede observar que, a inicios de los años 70, existía muy poca circulación de moneda extranjera. No obstante, desde 1982, esta cifra fue aumentando y para 1990 ya existían 58.724 millones de sucres en moneda extranjera. Con el salvataje bancario, la circulación de moneda extranjera aumentó. En 1999 la cifra pasó a ser de 28.293.862 millones de sucres. Por lo tanto, la economía ecuatoriana se encontraba con una dolarización *de facto*. Esto también se demuestra en la cartera y captaciones de moneda extranjera. Desde 1996, ambos indicadores financieros sobrepasaban el 30%.

Cabe mencionar que, la metodología de la presente investigación por sus limitaciones no permite aseverar causalidad con total certeza. Sin embargo, existe una evidente correlación en los hechos históricos, lo cual me permite plantear una hipótesis plausible: la sucretización y la asistencia del Estado a la banca fueron los que empujaron el aumento de la oferta monetaria en sucres en una época recesiva. Estos dos cambios institucionales extractivos fueron impuestos para satisfacer los

intereses de las coaliciones distributivas que tenían una gran incidencia en el poder político del Ecuador. Ambos eventos provocaron un pésimo desempeño económico: expansión explosiva de la base monetaria en dos décadas de estancamiento económico, lo que devino en altísimos niveles de inflación; por otra parte, el aumento de la demanda de dólares disparó el tipo de cambio al alza. Ambos eventos provocaron una pérdida de confianza por parte de los agentes económicos que llevó a la destrucción de la moneda nacional y a una dolarización *de facto* de la economía ecuatoriana. La sucretización y el salvataje bancario fueron mecanismos de socialización de pérdidas privadas vía impuesto inflación, que incidieron gravemente en la pérdida de poder adquisitivo del sucre y una degeneración del tipo de cambio, destruyendo la confianza del público en la moneda nacional y ocasionando una dolarización *de facto* de la economía, que posteriormente se oficializaría por parte de las autoridades competentes como una consecuencia de dos décadas de políticas económicas extractivas y un pésimo desempeño económico.

Bibliografía

- Acemoglu, D., & Robinson, J. (2008). *The Role of Institutions in Growth and Development*. Washington.
- Acemoglu, D., & Robinson, J. A. (2012). *Por qué Fracasan los Países*. Barcelona: Ediciones DEUSTO.
- Acosta, A. (2001). *Breve Historia Económica del Ecuador*. Quito: Corporación Editora Nacional.

- Acosta, A. (2001). Ecuador: El Proceso de "Sucretización" en el Ecuador. *ALAI*.
- Acosta, A. (2008). *Sucretización, ¿un atraco al alimón?: Oswaldo Hurtado Larrea y León Febres Cordero*. Quito.
- Acosta, B. (2014). ¿Por qué fracasan los países?: Entrevista a James Robinson, coautor. *Koyuntura*, 1-8.
- AGD. (2006). *Creando Ciudadanía Honesta y Responsable*.
- Alston, L. J., & North, D. C. . (1998). *Empirical Studies In Institutional Change*.
- Araujo-Sánchez, M. F., Barreno-Faz, A. S., & Pilatasig-Condor, F. A. (2021). Agregados Monetarios: un estudio de los indicadores de la evolución de los precios del consumidor (crecimiento monetario y meta de inflación). *Digital Publisher*, 255-266.
- Astori, D. (1977). Algunas Características de la Industrialización en América Latina . *Comercio Exterior*, 212-226.
- Badillo, V. (1994). *El Neoliberalismo y su Influencia en el Ecuador: incidencia en el campo económico*. Quito.
- Banco Central del Ecuador. (1999). *Publicaciones-Notas*. Obtenido de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Dolarizacion/dolarizar.html>
- Berg, A., & Borensztein, E. (2000). Plena dolarización: Ventajas e inconvenientes. *Temas de Economía: 24*, 1-29.
- Bielschowsky, R. (2009). Sesenta Años de la CEPAL: estructuralismo y neoestructuralismo . *Revista CEPAL*, 173-194.
- Blancheton, B. (2015). *Central Bank Independence in a historical perspective. Myth, lessons and a new model*. Pessac, France: University of Bordeaux.
- Brand, A. M., Gómez, M. E., Seijas, D., & Collele, F. (s.f.). El Monetarismo. *Faces*, 1-6.
- Carrillo, D. E. (2018). *Análisis de la aplicación del modelo industrialización sustitutiva de importaciones en el Ecuador (1950-1980)*. Quito.
- CEPAL. (1988). *La Industrialización en América Latina: Evolución y Perspectivas*.
- Chamorro, E. T., Bermúdez, C. A., & Beltrán, O. A. (2010). Teoría Monetaria y Bancaría: fundamentos. *Ecoe Ediciones* , 96-118.
- Chang, H. J. (2006). La relación entre las instituciones y el desarrollo económico. Problemas teóricos claves. *Revista de Economía Institucional*, vol. 8, 125-136.
- Cheung, K. Y., & Fan, C. S. (2002). Currency Substitution: The Use of Hong Kong Dollars in Southern China. *Journal of Economic Integration*, 596-607.

- Cobos, F. C. (2019). *Un Análisis Crítico en Torno a la Relación entre la Democracia y Corrupción: el caso de México*. Estudios de Derecho.
- Comisión de la Verdad. (2010). *Informe de la Comisión de la Verdad: Ecuador 2010*. Ediecuatorial.
- Duque, A. (2011). De Bretton Woods a la Crisis . *Revista Afase. Temas Internacionales*, 52-73.
- Erazo, V. (2022). Se Cumplen 23 años del Feriado Bancario en Ecuador. *Wambra*.
- Espino, J. A. (1999). *Instituciones y Economía: una introducción al neoinstitucionalismo económico*. Fondo de Cultura Económica.
- Espinoza, A. (2003). *DEUDA EXTERNA: OPORTUNIDAD O AMENAZA PARA LA ECONOMIA ECUATORIANA*. Quito.
- Esser, K. (1993). América Latina. Industrialización sin visión. *Nueva Sociedad*, 27-46.
- Félix, E. I. (2001). Instituciones y economía: Una introducción al neoinstitucionalismo económico. *Región y Sociedad*, 193-197.
- Filippo, A. D. (2017). El Estructuralismo Latinoamericano: validez y vigencia en el siglo XXI. *Entrelíneas de la Política Económica* , 3-18.
- French-Davis, R., & Devlin, R. (1993). Diez Años de Crisis de la Deuda Latinoamericana. *Comercio Exterior*, 4-20.
- Friedman, A., & Verbetsky, A. (2001). *Currency Substitution in Russia*. Economics Education and Research Consortium.
- Ganti, A. (25 de 09 de 2021). *Investopedia*. Obtenido de <https://www.investopedia.com/terms/c/currency-substitution.asp>
- Gaviria, J. A., & Plata, L. C. (2012). El Conflicto de Asignación de Derechos desde la Perspectiva del análisis económico del Derecho: El teorema de Coase y la jurisprudencia de la Corte Constitucional colombiana. *Revista de Derecho*, 330-370.
- Giraldo, A. F. (5 de Abril de 2005). La Neutralidad del Dinero y la Dicotomía Clásica en la Macroeconomía.
- Gregorio, J. D. (2012). *Macroeconomía: Teoría y Políticas*. Santiago de Chile: Pearson-Education.
- Handa, J. (2009). *Monetary Economics*. New York: Routledge.
- Hidalgo, E. C., & Moruno, F. M. (2016). El dinero en la historia del pensamiento económico: la teoría monetaria post-keynesiana y su confrontación con la ortodoxia. *Iberian Journal of the History of Economic Thought*, 27-41.
- Hodgson, G. (2001). El enfoque de la economía institucional. *Análisis Económico*, vol. XVI, núm. 33, 3-41.

- Hurtado, O. (2002). *Deuda y Desarrollo en el Ecuador Contemporáneo*. Quito: Planeta.
- Ingham, G. (2004). *The nature of money*. Polity Press.
- Jiménez, F. (2012). *Elementos de teoría y política macroeconómica para una economía abierta*. Fondo Editorial - Pontificia Universidad Católica del Perú.
- Konings, L. S. (2010). La Conferencia de Bretton Woods. Estados Unidos y el Dólar como Centro de la Economía Mundial. *Procesos Históricos*, 72-81.
- KPMG. (2011). *El Impuesto Inflacionario Cobrado por los Bancos*. Buenos Aires: KPMG.
- Krugman, P. R., Obstfeld, M., & Melitz, M. J. (2012). *Economía Internacional*. Madrid: Pearson Educación, S.A.
- Kumamoto, M., & Kumamoto, H. (2014). Currency Substitution and Monetary Policy under the Incomplete Financial Market. *Japanese Journal of Monetary and Financial Economics*, 16-45.
- Lafuente, D., & Valle, A. (1997). Heterogeneidad Eficiencia en el Sistema Bancario Privado Ecuatoriano. *Nota Técnica* 40, 1-29.
- Laguna, H., Riella, R., Giometti, B., Melazzi, G., Picos, G., Geymonat, J., . . . Narbondo, I. (2015). *Economía Política*. Montevideo: CSEAM.
- Larrea, C. (2006). Crisis, Dolarización y Pobreza en el Ecuador. *Retos para la integración social de los pobres en América Latina*, 20.
- Lasso, W. V., & Muñoz, C. d. (2018). El Dinero de Alto Poder en una Economía Dolarizada. *Cuestiones Económicas*, 78-100.
- Loffredo, D. H., & Farah, O. Y. (2009). *El Sistema de Seguros de Depósitos en el Ecuador y sus Efectos en la Economía Nacional*.
- Mankiw, G. (2013). *Macroeconomics, 8th edition*. New York: Worth Publishers.
- Mathai, K. (2009). ¿Qué es la política monetaria? *Finanzas y Desarrollo*, 46-47.
- Mideros, A., Villalba, M., Mejía, M., Baurac, M., Rosales, R., & Carvajal, S. (2020). *El Leviatán de papel*.
- Molina, M. G. (1994). *Endogeneidad del Dinero y Tasa de Interés*. Medellín.
- Moncada, M., & Cuéllar, J. (2004). *El Peso de la Deuda Externa Ecuatoriana y el Impacto de las Alternativas de Conversión para el Desarrollo*. Quito: Abya - Yala.
- Montalvo, J. O. (2016). *Ecuador 1980-1990: crisis, ajuste y cambio de régimen de desarrollo*. Instituto de Altos Estudios Nacionales.
- Montano, J. (21 de marzo de 2019). *Lifeder*. Obtenido de Sucretización: características y consecuencias en Ecuador: <https://www.lifeder.com/sucretizacion/>

- Mora, E. A. (2008). *Resumen de Historia del Ecuador*. Quito.
- Morandé, F. (2016). *A casi cuatro décadas del Consenso de Washington ¿Cuál es su legado en América Latina?* Santiago de Chile.
- Naranjo, M. (1999). Hacia la dolarización unilateral: El modelo de Panamá y su aplicabilidad en Ecuador. *Estudios de Economía Aplicada*, 26.
- Naranjo, M. (2003). La dolarización de la economía del Ecuador: tres años después. *Cuestiones Económicas*, 42.
- Naranjo, M. (2004). Costos del abandono de la dolarización en Ecuador. *Íconos*, 5.
- Narváez, E. G. (2016). *Estudio Comparativo de las Medidas Económicas del Consenso de Washington como Causas de Cambios Políticos y repercusiones Sociales en América Latina en el Periodo 1989-1999*. Quito.
- North, D. C. (1991). Institutions. *The Journal of Economic Perspectives*, Volume 5, Issue 1, 97-112.
- North, D. C. (2005). *Understanding the Process of Economic Change*. Princeton: University Press.
- Ocampo, J. A. (2018). *El Proceso de Industrialización de América Latina y la Influencia del Pensamiento de la CEPAL*.
- Ocampo, J. A., Stallings, B., Bustillo, I., Belloso, H., & Frenkel, R. (2014). *La Crisis de la Deuda Latinoamericana de la Deuda desde una Perspectiva Histórica*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.
- Ojeda, A. R. (2020). *Monetización del Déficit Público y Compra de Deuda Soberana por el BCE/SEBC*.
- Parada, J. J. (2003). Economía Institucional Original y Nueva Economía Institucional: Semejanzas y Diferencias. *Revista de Economía Institucional*, 92-116.
- Parada, J. J. (2003). Economía Institucional Original y Nueva Economía Institucional: Semejanzas y Diferencias. *Revista de Economía Institucional*.
- Pepić, M., Marinković, S., Radović, O., & Malović, M. (2015). Determinants of Currency Substitution in Southeast European Countries. *Pepić et al./Economic Themes*, 162-184.
- Pontón, P. Z. (2017). La Dolarización en Ecuador: 16 Años Después. *Revista de Instituciones, Ideas y Mercados*, 33.
- Puetate, S., Viveros, F., & Zapata, J. (2007). *Informe de Cierre Tramo - Sucretización*. Quito.
- Pulido, D. U., Díaz, J. C., & Mogollón, R. H. (2007). *La Teoría Económica Institucional: El Enfoque de North en el Ámbito de la Creación de Empresas*.

- Rangel, R. M., & Garmendia, E. S. (2012). *El Consenso de Washington: la instauración de las políticas neoliberales en América Latina*. Política y Cultura.
- Redón, C. P. (1991). Las Coaliciones Distributivas Dentro de una Sociedad Pluralista. 29-37.
- Renoy, V. F. (2005). *Ecuador: Mecanismos de Conversión de Deuda Externa por Proyectos Sociales y Ambientales*.
- Riera, C., & Blasco-Martel, Y. (2016). La Teoría Cuantitativa del Dinero: la demanda de dinero en España 1883-1998. *Estudios de Historia Económica* , 1-143.
- Rincón, C. L., & Herault, A. R. (2008). La Dolarización Financiera: Experiencia Internacional y Perspectivas para Colombia. *Revista de Economía Institucional*.
- Rodríguez, O. (2006). *El Estructuralismo Latinoamericano*.
- Rodríguez, X. O. (2011). El impacto de la dolarización en la economía ecuatoriana, once años después de su implementación. (Jorge, Entrevistador)
- Rodrik, D. (2000). *Institutions for High-Quality Growth: what they are and how to acquire them*.
- Rojas, P., Samaniego, P., & Lafuente, D. (1995). *Un Análisis Empírico del Proceso Inflacionario en Ecuador*. Quito: Banco Central.
- Román, N. E. (2012). *La Crisis Financiera de 1998-99 y el Relevo de los Grupos Financieros en el Ecuador*. Quito.
- Ruiz, J. B., Quintero, M. L., & Ruiz, D. (2013). El Pensamiento Estructuralista de la CEPAL sobre el Desarrollo y la Integración Latinoamericana: reflexiones sobre su vigencia actual. *Revista Aportes para la Integración Latinoamericana* , 1-34.
- Salazar, A. N. (2014). *El Auge Petrolero Durante las Dictaduras en el Ecuador en la Década de los 70s*. Quito.
- Salgado, G., Maldonado, C. L., Schettini, R. F., Báez, R., Bocco, A., Fernández, J., . . . Dahik, A. (1989). *La Investigación Económica en el Ecuador*. Quito: ILDIS.
- Santos, P. R. (2005). *Teoría y Política Monetaria y Bancaria*.
- Schuler, K. (1999). *Fundamentos de la Dolarización*. Joint Economic Committee.
- Scorzato, I. V. (2015). *Crisis de la Deuda Externa en América Latina y Brasil en la década de 1980: Causas y consecuencias*. Murcia.
- Soliz, J. E. (2017). *Crisis Bancaria, Impunidad y Verdad*. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.
- Superintendencia de Bancos (Dirección). (2015). *Documental Crisis Memorial Feriado Bancario* [Película].

- Torre, A. D., & Mascaró, Y. (2011). La Gran Crisis Ecuatoriana de Finales de los Noventa. *CORDES*, 1-72.
- Toscano, M. P. (2013). *Más Vale Pájaro en Mano: crisis bancaria, ahorro y clases medias*. Quito: FLACSO.
- Toussaint, E. (2003). *La Crisis de la Deuda Externa de América Latina en los Siglos XIX y XX*. UNAM. (2001). El Sistema Monetario Internacional. *Textos Breves de Economía*.
- Urquidí, V. L. (1994). Bretton Woods: un recorrido por el primer cincuentenario. *Comercio Exterior*, 1-21.
- Valencia, A. P. (2017). *Medios de Pago y Cambio en la Dolarización Oficial en el Ecuador*. Quito.
- Valle, A., & Magally Salguero, M. A. (s.f.). *Análisis de los Agregados Monetarios M1 y M2 como Objetivos de Política Monetaria*.
- Villalba, M. (2002). *Riesgo Moral en la Relación del Estado y la Banca. Modelo de Decisión desde la Teoría de Juegos*. Quito.
- Villalba, M. (2009). *Coaliciones Distributivas en el Ecuador, el Efecto de las Estrategias Rentistas Sobre el Desempeño Económico: el caso del sector energético, 1990-2006*. Quito.
- Villalba, M. (Noviembre de 2014). 15 años de Dolarización. Quito.
- Villalba, M., Dahik, A., Torre, C. d., González, M., Chiriboga, A., Cordero, C., & Beltrani, M. (2019). Dolarización: dos décadas después. *Serie Economía y Territorio N° 1*, 1-241.