

PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR
FACULTAD DE ECONOMIA

Disertación previa a la obtención del título de Economista

*El encaje bancario y el fondo de liquidez en el Ecuador. Análisis de
su incidencia en la operación del sistema bancario nacional
(2000-2009)*

Victoria Patricia Montero Lince
patricia.v.montero@gmail.com

Director: Econ. Carlos de la Torre
cdelatorre@puce.edu.ec

Quito, febrero de 2011

RESUMEN

Se analiza el impacto que tiene el encaje legal y el Fondo de Liquidez en la operación de la banca privada ecuatoriana a través del desempeño de los principales indicadores tales como la liquidez, rentabilidad, el crédito y tasas de interés. Mediante el análisis de los determinantes de las tasas de interés se verificó que los encajes legales requeridos posteriormente a la dolarización no han representado un costo importante para la banca privada, es más, los bancos han mantenido constantemente niveles de encaje técnico muy superiores a los exigidos por la autoridad monetaria, evidenciando que el objetivo principal del encaje bancario es asegurar el óptimo funcionamiento del sistema de pagos, evitando fallos en la cámara de compensación. Por lo tanto, los encajes legales exigidos por la autoridad monetaria no inciden en los niveles de tasa de interés, y tampoco inciden en el nivel de crédito otorgado. Se determinó que la entrega del crédito está influenciada principalmente por el riesgo de liquidez y por la elasticidad precio de la demanda del crédito. Debido a la desaparición de un prestamista de última instancia, el riesgo de liquidez aumentó sustancialmente desde la dolarización. A pesar de que el Fondo de Liquidez fue creado para cumplir con las funciones de un prestamista de última instancia, éste no ha generado la confianza necesaria y los sectores productivos se han visto perjudicados debido a una menor oferta de crédito. Los bancos han canalizado gran parte de los recursos hacia instrumentos excesivamente líquidos, compensando la menor rentabilidad de éstos, con mayores tasas de interés.

Palabras clave: Encaje legal, Fondo de Liquidez, Determinantes de tasas de interés.

#

Agradecimiento

Contenido

Resumen.....	2
Capítulo I. Introducción.....	5
1.1. Antecedentes	5
1.2. Definición del problema	8
1.3 Delimitación	9
1.4 Preguntas de la investigación.....	9
1.5 Justificación	9
1.6 Hipótesis de trabajo	10
1.7 Objetivos	11
1.8 Metodología de la investigación	12
Capítulo II. Marco Teórico	13
2.1 Teoría cuantitativa del dinero	13
2.2. Teoría monetaria Keynesiana.....	16
2.3 El monetarismo	20
2.4 Argumento.....	25
2.5 Evaluación del marco teórico	25
Capítulo III. Marco empírico.....	27
3.1. Funciones del encaje legal.....	27
3.3 Marco legal.....	29
3.3 Evolución del encaje bancario	30
Capítulo IV. Evolución de las tasas de interés.....	38
4.1 Tasas de interés.....	38
4.2 Marco Legal	38
4.3 Segmentos de crédito.....	44
4.4 Evolución de las tasas y del margen de interés.....	45
Capítulo V. Evolución del crédito	59
5.1 Evolución del crédito bancario	59
Capítulo VI. Análisis de la rentabilidad	70
6.1 Evolución de la rentabilidad	70
6.2 Evolución del ROA y del ROE	71
Capítulo VII. Fondo de liquidez.....	74
7.1 Marco legal.....	74
7.2 Cambios relevantes en la nueva normativa	78
7.4. RESULTADOS CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	81
Referencia Bibliográfica.....	84

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

El encaje legal y el fondo de liquidez en el Ecuador. Análisis de su incidencia en la operación del sistema bancario nacional (2000 – 2009)

1.1. Antecedentes

Desde sus orígenes, el encaje bancario fue concebido como una reserva de seguridad que todas las instituciones financieras debían mantener, y desde la perspectiva de los bancos centrales, su determinación, como un instrumento activo de política monetaria para la regulación de la “emisión secundaria”. En los inicios de la banca comercial, y desde su perspectiva, el encaje surgió como respuesta para asegurar la liquidez del sistema financiero particularmente en épocas de volatilidad económica. Sin embargo, las crisis económicas y financieras a lo largo de la historia han hecho evidente que los encajes bancarios son muy limitados frente a una corrida generalizada o crisis sistémica, tal como ocurriera en el Ecuador a finales de la década pasada. Adicionalmente, con la presencia de los bancos centrales, a los que se les determinó como una de sus funciones principales la de actuar como prestamistas de última instancia en casos de deficiencias de liquidez en sus respectivos sistemas financieros, el objetivo original del encaje perdió vigencia.

En este sentido, en el marco de las nuevas exigencias de la política monetaria¹, entre los principales objetivos del encaje se destacan la de servir como instrumento de control monetario; actuar como herramienta para el manejo de la liquidez interbancaria; y, de contribuir a la estabilización de la tasa de interés ante cambios en las condiciones de liquidez. Así, el encaje bancario pasó a ser una de las herramientas de política monetaria más ampliamente utilizadas.

En el Ecuador, durante el periodo previo a la dolarización, el Banco Central utilizó de manera intensa la herramienta del encaje legal mínimo; lo que es más, tradicionalmente dispuso encajes diferentes en función del tipo de captaciones realizadas por la banca (lo que puede evidenciar que no solamente se consideraron objetivos cuantitativos relacionados con el monto de liquidez de la economía), de la moneda de denominación de las mismas (sucres y moneda extranjera) e inclusive se utilizaron encajes marginales de hasta el 100% en circunstancias de crisis.

¹Avellana, Mauricio, (2007). El encaje bancario en Colombia, Perspectiva general. Borradores de economía. Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República. Colombia.

En un contexto de dolarización, la política monetaria pierde su instrumento más importante, la emisión de dinero, y concomitantemente con ello el Banco Central pierde sus funciones de prestamista de última instancia, circunstancia en la que en el Ecuador se ha tratado de conservar las demás herramientas a través de las cuales se puede efectuar la política monetaria e influir en la marcha de la economía, tales como el índice de liquidez, el encaje bancario, las operaciones de mercado abierto y nuevamente se le ha otorgado al Banco Central la posibilidad de determinar el nivel máximo de las tasas de interés.

Desde el inicio del proceso dolarizador se redujo sustancialmente el porcentaje de encaje legal mínimo requerido y se lo unificó para los distintos tipos de captaciones y las diferentes monedas. Dejó de darse una utilización intensiva de este instrumento, y más bien su aplicación ahora se relaciona principalmente con las necesidades de cobertura de cámara de compensación y, en general, con el objetivo de evitar interrupciones en el sistema de pagos. Esto quiere decir que el encaje legal opera más como lo que se denomina “encaje técnico”, constituido por la cantidad mínima de dinero que las entidades financieras consideran necesaria mantener depositada para cubrir sus obligaciones diarias con terceros.

Ante la desaparición del tradicional prestamista de última instancia, en el Ecuador se introdujeron reformas estructurales para proteger a los depositantes, y a través de ello fortalecer la confianza del público en el sistema financiero nacional. En este sentido, hace pocos meses se estableció legalmente la red de seguridad financiera que contempla cuatro elementos fundamentales; el fortalecimiento de la regulación y supervisión bancaria, reformas al fondo de liquidez, la creación de la Corporación de Seguro de Depósitos (COSEDE) y se cambia la normativa aplicable para los casos de liquidación de las entidades financieras.

De los mencionados elementos, el más relevante para efectos de la presente investigación lo constituye el relativo al fondo de liquidez, con el que se pretende armonizar las necesidades temporales de recursos del sistema financiero. Este fondo de liquidez se crea con el objetivo de coadyuvar al funcionamiento eficiente del sistema de pagos al sustituir las funciones que desempeñaba el Banco Central como prestamista de última instancia.

Antes de analizar el papel y las funciones que debe cumplir el fondo de liquidez en ausencia de un prestamista de última instancia, es importante tener presente los diferentes enfoques que a nivel internacional se le está dando a esta figura. La versión clásica del prestamista de última instancia, representada por los trabajos de Thorton en 1802 y de Bagehot en 1873, establecía que el Banco de Inglaterra debía apoyar a los bancos comerciales con problemas, actuando como prestamista de última

instancia para evitar contagios entre bancos, corridas de depósitos, y crisis sistémicas. Estos préstamos debían entregarse cumpliendo las siguientes reglas:

- Thorton también fue el primero en explicar claramente el problema del “riesgo Los bancos centrales debían prestar a los bancos en forma liberal, pero con tasas de interés altas superiores a las vigentes en el mercado y a corto plazo.
- Se debía prestar exclusivamente a bancos solventes, solo con problemas de liquidez temporal. Los préstamos tenían que estar garantizados con colaterales de buena calidad, y en ningún caso se debían hacer préstamos contra activos de mala calidad.² moral”, el dilema entre éste, y el peligro de contagio. Por tal motivo, argumentó que debería apoyarse a los bancos cuyos problemas surgieron de una conducta poco prudente, aunque indicó que es difícil alcanzar un justo medio entre el riesgo moral y la posibilidad de una crisis sistémica que haga necesario apoyar a bancos excesivamente imprudentes. Si la complejidad de los flujos de interrelaciones es excesiva, es posible que el rescate de la entidad insolvente sea la única salida a la crisis. Esta situación se produce cuando entidades de grandes dimensiones, demasiado grandes para que su liquidación sea posible (*too big to fail*), se hallan en situaciones de crisis.

Riesgo moral, en este caso aplica a aquella situación en la que un banco asume riesgos excesivos con el convencimiento de que si algo va mal, las autoridades públicas acudirán al rescate. Este riesgo se refiere tanto a las acciones de quienes administran los bancos como de depositantes, porque ambos pueden asumir riesgos exagerados ante la posibilidad de ayuda por parte del Banco Central.

Debido a que en la práctica siempre está presente el dilema entre contagio y riesgo moral, es importante considerar si se justifica que los bancos centrales actúen como prestamistas de última instancia, o si hay otras soluciones para los problemas que pueden enfrentar los bancos comerciales.

Los contrarios a la presencia de prestamistas de última instancia argumentan que cuando los problemas son el resultado de perturbaciones macroeconómicas, los bancos centrales deberían proveer liquidez al sistema como un todo, con el objeto de mantener la estabilidad macroeconómica, pero deberían abstenerse de apoyar directamente a bancos con problemas. Según este enfoque, la seguridad de que los bancos centrales van a apoyar hace que los bancos comerciales asuman riesgos excesivos ante la expectativa de ser rescatados en situaciones adversas.

Las crisis financieras de los años recientes han motivado una serie de proposiciones para reformar el sistema financiero y crear un “nueva arquitectura financiera”. Esto con el objetivo de disminuir el número

²Bagehot, W. (1968), *Lombard Street: el Mercado Monetario de Londres FCE, México*.

y la intensidad de las crisis financieras (prevención de crisis) y desarrollar respuestas adecuadas cuando estas se presentan (manejo de crisis).

En este contexto, para dar más estabilidad al sistema financiero en el Ecuador, se creó en el año 2000, el Fondo de Liquidez con el objetivo de solventar posibles problemas de liquidez de la banca, y cumplir con las funciones de prestamista de última instancia y es en diciembre de 2008 cuando se dicta la normativa y se estructura el Fondo. Sin embargo, todavía existen serias deficiencias en el diseño del mismo y no se ha podido generar la confianza suficiente entre los bancos, por lo que éstos mantienen políticas individuales de cobertura de liquidez con el consecuente impacto en el sector productivo.

Es de vital importancia asegurar que los mecanismos implementados por la autoridad monetaria cumplan a cabalidad los propósitos para los que fueron diseñados y no se constituyan en frenos o costos innecesarios para la actividad financiera y productiva del país.

1.2. Definición del problema

En la crisis financiera de finales de la década pasada, se puso de manifiesto la ninguna utilidad práctica que tienen los encajes para coadyuvar a evitar o atenuar estos fenómenos. Así parece haber sido entendido en la mayoría de países desarrollados, en los que el requerimiento de encaje legal permanece fijo en el 1% de las captaciones de depósitos.

En vista de ello, la visión del Banco Central del Ecuador posterior a la dolarización, de centrarse en el objetivo de evitar fallos en la cámara de compensación y el sistema de pagos, parece la correcta. Sin embargo, es necesario asegurar que no se afecte negativamente al crédito bancario ni a los costos operativos de la banca, ya que estos necesariamente se los traslada sector productivo.

Por otro lado, desde la dolarización el sistema financiero ecuatoriano no cuenta con el respaldo de un prestamista de última instancia, por lo que se encuentra muy vulnerable a posibles shocks externos o internos. Especialmente, si se considera que por la naturaleza de sus operaciones, los bancos asumen un riesgo de liquidez al financiar con depósitos a corto plazo sus préstamos a largo plazo. Debido a las dimensiones catastróficas de una crisis es importante diseñar mecanismos para prevenir dicha eventualidad.

En este contexto, tanto el encaje legal como el Fondo de Liquidez están diseñados para reducir la vulnerabilidad del sistema financiero, sirviendo de mecanismos prudenciales destinados a controlar los riesgos de liquidez y solvencia de los bancos y asegurar que los recursos captados se canalizan hacia los sectores productivos. Por este motivo, es importante evaluar si estos mecanismos están cumpliendo con los objetivos para los que fueron creados y si éstos garantizan el óptimo funcionamiento del sistema bancario.

1.3 Delimitación

En esta investigación se analiza la incidencia del encaje bancario y el fondo de liquidez en las operaciones de la banca privada ecuatoriana, lo que se realiza mediante cifras estadísticas desde el año 2000 hasta el 2009.

1.4 Preguntas de la investigación

Para la realización de la investigación se formularon las siguientes preguntas:

1. ¿Cómo han influido los saldos que los bancos deben mantener como encaje legal en la determinación de las tasas de interés activas y pasivas durante el período 2000 - 2009?
2. ¿Cuál ha sido la evolución del encaje legal frente a requerimientos operativos de los bancos y su incidencia en la rentabilidad bancaria durante el período 2000-2009?
3. ¿Podrá el Fondo de Liquidez dar confianza a los bancos y a los depositantes frente a una eventual crisis financiera y cuáles podrían ser los mecanismos adecuados para promover un óptimo desarrollo del sistema bancario frente a la ausencia del prestamista de última instancia y a la escasa utilidad de los encajes bancarios?

1.5 Justificación

La presente investigación procura demostrar que en una economía dolarizada el encaje legal genera costos innecesarios para la intermediación financiera, y no cumple ninguna función en particular. Por

lo que se requiere de propuestas de mecanismos alternativos que no son los tradicionales de política económica, precisamente para reducir los costos de intermediación y tasas de interés.

Otro determinante de las tasas de interés y de los costos de intermediación es el riesgo de liquidez percibido por las instituciones financieras. Al existir un mayor riesgo de liquidez los bancos, normalmente prefieren canalizar los recursos disponibles a inversiones sumamente líquidas y poco rentables compensando esta baja de ingresos en mayores costos para la intermediación. Es necesario identificar si esta sustitución de activos y de mayores costos podría obedecer a factores estructurales de la economía ecuatoriana, tales como la ausencia de un prestamista de última instancia, o a un diseño no muy apropiado del Fondo de Liquidez.

Uno de los principales objetivos de la política monetaria del país debe estar enfocado a la adopción de medidas que promuevan la estabilidad de los sistemas financieros. La adopción de medidas que fortalezcan la liquidez de las instituciones es fundamental para aumentar la confianza de sus depositantes y prepararles para afrontar los potenciales impactos de una coyuntura internacional adversa, o los eventuales desafíos del entorno económico interno.

Por otro lado, cuando los sistemas financieros funcionan bien, los demandantes de recursos pueden acceder a nuevas fuentes de financiamiento lo que dinamiza el sistema productivo. El crecimiento del crédito en la economía está ligado también a las tasas de interés activas de los bancos. Por estas razones es importante estudiar los determinantes de las tasas de interés, ya que al percibir un mayor riesgo de liquidez los bancos prefieren canalizar los recursos captados mayormente a activos sumamente líquidos, cuyo rendimiento usualmente es menor, y compensar esta reducción de sus ingresos a través de una elevación de la tasa activa. Es necesario identificar si esta sustitución de activos podría obedecer a factores estructurales de la economía ecuatoriana, tales como ausencia de un prestamista de última instancia, o a un manejo no muy transparente del Fondo de Liquidez.

1.6 Hipótesis de trabajo

1.6.1. HIPOTESIS No. 1

En una economía dolarizada, la función del encaje legal de servir como un instrumento de control monetario no tiene cabida y más bien constituye un costo para la intermediación financiera, incidiendo directamente en las tasas de interés.

1.6.2. HIPOTESIS No. 2

Los niveles de encaje legal requerido superan al nivel óptimo del encaje técnico, lo cual afecta negativamente al crédito y rentabilidad del sector bancario y, por tanto, la satisfacción de las necesidades de financiamiento de la economía. Debido a esto los bancos se ven obligados a modificar sus spreads, y costos de otras transacciones para alcanzar los niveles de utilidad deseados, con el consecuente impacto en el sector productivo.

1.6.3. HIPOTESIS No 3

El Fondo de Liquidez no ha logrado generar la confianza requerida para un funcionamiento óptimo del sistema bancario. Dada su estructura y a sus políticas de inversión, existe el riesgo de que se dé un manejo político y no técnico del Fondo de Liquidez, y en el eventual caso de una crisis sistémica de liquidez, el sistema financiero no contaría con un mecanismo ágil y eficiente para solventarla. Por estas razones los bancos deben mantener una gran porción de su liquidez inactiva, con el consecuente impacto en los volúmenes de intermediación financiera y las tasas de interés domésticas.

1.7 Objetivos

1.7.1 Objetivo General

Analizar la incidencia del encaje legal y el Fondo de Liquidez en la operación del Sistema Bancario Ecuatoriano durante el periodo 2000-2009. Tanto el nivel de encaje como los aportes al Fondo de Liquidez tienen un impacto sobre las tasas de interés y sobre la colocación de activos de los bancos por lo que es importante determinar si los niveles establecidos cumplen con la función para la que fueron diseñados y garantizan el óptimo funcionamiento del sistema.

1.7.2 Objetivos Específicos

- Analizar la evolución del encaje legal y los aportes al Fondo de Liquidez de la banca ecuatoriana, y como estos instrumentos impactan la liquidez y rentabilidad de los bancos.
- Evaluar en qué medida el encaje y el Fondo de Liquidez generan un respaldo adecuado a la banca para hacer frente a posibles corridas de depósitos.

- Determinar los niveles óptimos de encaje para asegurar el funcionamiento del sistema de pagos sin que se generen distorsiones innecesarias en el margen de intermediación y en otras variables de los bancos.

1.8 Metodología de la investigación

1.8.1 Tipo de investigación

Para la presente disertación se sigue el método de investigación descriptiva, debido a que se busca conocer si en una economía dolarizada el encaje bancario cumple una función adecuada, o si más bien se ha constituido en un costo innecesario para los bancos, el mismo que es trasladado automáticamente al sector productivo. También se analizó cómo han evolucionado los principales indicadores de gestión de los bancos frente a las herramientas mencionadas.

Adicionalmente, se analizó la estructura del Fondo de Liquidez y su funcionamiento para determinar si cumple con el objetivo de velar por la seguridad y solvencia del sistema bancario.

1.8.2 Métodos de investigación

El método de investigación utilizado fue inductivo, pues partió del análisis individual de las variables financieras y económicas, para posteriormente explicar cómo estas variables son influenciadas por cambios en el manejo de la política monetaria del país y la incidencia en la operación de los bancos privados.

1.8.3 Fuentes de información

La información a la que se recurrió para realizar la presente investigación está en: Boletines estadísticos de la Superintendencia de Bancos y Seguros, Boletines estadísticos del Banco Central sobre el sector monetario y financiero, Reportes Financieros elaborados por la Superintendencia de Bancos y Seguros, Documentos y Revistas económicas referidas al Encaje y Fondo de Liquidez, Información contable y financiera de los bancos, publicada con regularidad.

CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO

2.1 Teoría cuantitativa del dinero

“La teoría cuantitativa del dinero, que estuvo en escena tanto tiempo, es todavía la hipótesis más comúnmente aceptada por la gran mayoría de banqueros del mundo y por un desconcertante número de economistas, sobre la relación entre dinero y precios” Nicholas Kaldor (1960).

Es indiscutible que hasta la segunda década del siglo XX la Teoría Cuantitativa del Dinero fue el marco teórico dominante en la explicación de los fenómenos de orden macroeconómico, y aun hoy mantienen vigencia sus postulados básicos.

Las formalizaciones matemáticas más representativas de la Teoría Cuantitativa del Dinero son las planteadas por Irving Fisher y Alfred Marshall a comienzos del siglo pasado.

2.1.1 Irving Fisher: La ecuación de cambio

Irving Fisher (1911), en su obra titulada “El poder de compra del dinero”, expone la “ecuación de cambios”, y parte del principio según el cual la suma total de dinero pagada por los compradores en una economía siempre es igual a la suma de dinero recibida por los vendedores, es decir que toda compra o venta tiene su contrapartida monetaria equivalente.³ Este planteamiento se resume en la siguiente ecuación:

$$(1) M.V = P.Y$$

Donde, M: oferta monetaria

V: velocidad de circulación del dinero

P: nivel general de precios de la economía

Y: Ingreso (PIB)

³Fisher, 1911, citado en Friedman, Milton, (1971). Un marco teórico para el análisis monetario, National Bureau of Economic Research. Occasional Paper No. 112. Nueva York.

La suma de dinero pagada por los compradores puede asimilarse como igual a la cantidad de dinero existente en esa economía (oferta monetaria) multiplicada por el número de veces que se usa cada unidad monetaria que participa en una transacción en un determinado periodo de tiempo (la velocidad de circulación del dinero).

Por otro lado, la suma percibida por los vendedores puede considerarse como igual a la cantidad de bienes transados multiplicada por los precios de estos. Los bienes transados pueden medirse a través del producto interno bruto (PIB), o lo que equivale al Ingreso.

Según Fisher, la oferta de dinero (M) es una variable que es determinada de manera exógena por la autoridad monetaria. Es decir, es una variable que toma valores de manera independiente y, por lo tanto, debe ser considerada como dada en la ecuación de cambios. La velocidad de circulación del dinero (V) es constante ya que depende de factores estables como los hábitos de pago predominantes en la sociedad y la tecnología, y no se relaciona para nada con las demás variables de la ecuación. El nivel de ingreso (Y) también es considerado como constante ya que el producto se encuentra en su nivel natural o de pleno empleo.

El nivel de precios (P) es la variable dependiente en la ecuación. Es decir, es la variable que se ajusta de manera endógena para corregir cualquier desequilibrio y garantizar el cumplimiento de la igualdad entre la suma pagada por los compradores y la suma recibida por los vendedores.

Dado que el ingreso y la velocidad de circulación son constantes, una variación en la oferta de dinero, cuyo único origen posible está en las decisiones de política de la autoridad monetaria, siempre se traduce en variaciones equivalentes en el nivel de precios, y explica totalmente la inflación.

La teoría cuantitativa del dinero da por supuesto que lo que importa en último término a quienes tienen dinero es la cantidad real, y no la cantidad nominal, y que hay una cantidad real de dinero bastante definida que la gente desea tener en cualesquier circunstancia.⁴

2.1.2 Alfred Marshall: la ecuación de saldo de efectivo

Una formalización complementaria al trabajo de Fisher fue desarrollada en Cambridge a principios del siglo XX por los Economistas Alfred Marshall y A.C Pigou su trabajo es conocido como el enfoque de Cambridge.

⁴Cfr. Friedman, Milton, (1971). Un Marco Teórico para el análisis monetario, National Bureau of Economic Research. Occasional Paper No.112. Nueva York.

En el enfoque Cambridge un incremento en la oferta de dinero genera desequilibrios en el mercado de dinero, ya que con dicho incremento se producen excesos de dinero en manos de las personas, pues un incremento en la oferta no necesariamente implica un incremento de las transacciones y por lo tanto su demanda de dinero tampoco tiene porque modificarse.

Según Marshall y Pigou, los agentes económicos cambiarán ese dinero por bienes y servicios, adelantando para ello las compras de periodos futuros. Como resultado de una acción que es generalizada, la demanda agregada se expandirá y, como la economía no es capaz de responder a ese estímulo de demanda por encontrarse en pleno empleo, los precios tenderán a elevarse.

Ese incremento en los precios conllevará a su vez a que la demanda agregada vuelva a su nivel inicial, con lo cual lo único permanente es la variación que sufren los precios.

En conclusión la Teoría Cuantitativa del Dinero plantea la existencia de una relación directa y proporcional entre el comportamiento de los precios de una economía y la cantidad de dinero existente en ella, siendo esa cantidad de dinero la que determina los precios. Por lo tanto, el origen de los fenómenos inflacionarios está en los desórdenes monetarios causados por expansiones incontroladas de la cantidad de dinero. Para demostrar estos planteamientos la teoría cuantitativa parte de que los mercados siempre están en equilibrio y en el nivel de pleno empleo.

Por lo anterior una elevación de la demanda agregada, causada por una expansión de la oferta de dinero, solo se traduce en un incremento en los precios, sin tener ningún efecto sobre la actividad productiva y el empleo. Es decir, **el dinero es neutral** lo cual significa que:

- ✓ “La cantidad de dinero en la economía no interviene para nada en la marcha de ésta hacia el pleno empleo.
- ✓ La cantidad de dinero no afecta las variables reales de la economía”⁵

Otro concepto que surge de la dicotomía clásica es el de la **súper neutralidad del dinero**, con lo que se sostiene que no solo la economía es neutral en cuanto al nivel de oferta de dinero, sino también con respecto a la tasa de crecimiento de la oferta monetaria ya que esta no tiene ningún efecto sobre las variables reales.⁶ En este caso, tanto la oferta de dinero como su tasa de crecimiento pueden afectar únicamente a las variables nominales, tales como el nivel de precios y la tasa de inflación en el corto plazo.

⁵ Cfr. Gaviria Ríos, Mario Alberto, (2007). Apuntes de Teoría y Política Monetaria, Edición electrónica, Colombia.

⁶ Cfr. Polleit, Thorsten, (2009). La Falacia de la (super) neutralidad del dinero, Mises Daily Archive.

2.2. Teoría monetaria Keynesiana

“Sin embargo, si nos vemos tentados de asegurar que el dinero es el tónico que incita la actividad del sistema económico, debemos recordar que el vino se puede caer entre la copa y la boca; porque si bien puede esperarse que, ceteris paribus, un aumento en la cantidad de dinero reduzca la tasas de interés, esto no sucederá si las preferencias por la liquidez del público aumentan más que la cantidad de dinero” John Maynard Keynes (1936).

Los planteamientos de Keynes surgen de la observación de los desequilibrios presentados a raíz de la gran depresión de los años 30: Altos niveles de desempleo, grandes fluctuaciones en la actividad económica y cambios en la demanda de dinero, todo esto se contraponía a la estabilidad señalada por el cuantitativismo clásico. Keynes descubrió que en una economía sumida en la recesión y el desempleo, las fuerzas del mercado no operan automáticamente para restablecer la plena utilización de los recursos materiales y humanos. Por lo que dedujo que la economía puede encontrarse en equilibrio con desempleo.

2.2.1 Los argumentos keynesianos

Para Keynes el ahorro y la inversión son dos actos independientes, y por lo tanto no hay nada que garantice la igualdad entre ambas variables. Con relación a la naturaleza de la inversión no existe diferencia entre el planteamiento clásico y el de Keynes, mientras que en cuanto al ahorro Keynes sostiene que éste, más que depender de la tasa de interés, depende del nivel de ingreso, sin negar “que la tasa de interés puede quizás tener una influencia (aunque tal vez no de la clase que ellos suponen) sobre la parte ahorrada de un determinado ingreso”.⁷

En consecuencia no existe ninguna variable que garantice el equilibrio o la igualdad del ahorro y la inversión, ya que, en lo fundamental, una y otra están influenciadas por distintos elementos. El ahorro por el ingreso y, la inversión por la tasa de interés. Entonces para alcanzar la igualdad entre las dos variables, es posible estimular la inversión a través de modificaciones en la tasa de interés.

Según la Teoría Keynesiana los agentes económicos tienen tres motivos para demandar dinero; la necesidad de realizar transacciones, por precaución para protegerse de imprevistos y por la tasa de interés ya que las personas eran conocedoras del costo de oportunidad que les implicaba la posesión de dinero. A esto él lo llamó “la demanda especulativa de dinero”.⁸

⁷ Risquez, Justino, (2006). Keynes: la teoría cuantitativa y la no neutralidad del dinero. Revista de Ciencias Sociales. Maracaibo

⁸Giraldo, Andrés, (2006). La neutralidad del dinero y la dicotomía clásica en la macroeconomía. Cuadernos de economía, Colombia.

Dados los ingresos de un individuo, el decide cuanto orientar al consumo y cuanto ahorrar. Definido ese ahorro puede optar por conservarlo en dinero o adquirir otros títulos que le proporcionen un interés. Esa parte que se conserva en dinero es lo que constituye la demanda por motivo especulación y la razón por la que puede resultar preferible conservar en forma líquida (de dinero) parte del ahorro es la incertidumbre sobre el futuro de las tasas de interés.⁹

Entonces, si se tienen expectativas de incremento de la tasa de interés, los agentes económicos estarán tentados a conservar al menos un parte de su ahorro en dinero dado el riesgo de pérdida al conservarlo en títulos valores. (Existe una relación inversa entre el precio de los títulos valores y su rendimiento).

En resumen, se puede plantear la demanda de dinero como la suma de los requerimientos de dinero por los motivos transacciones y precaución y el motivo especulación. Esa demanda de dinero estará en función del ingreso y la tasa de interés, aumenta con el primero y disminuye con la segunda. Por lo que el equilibrio en el mercado monetario se logra a través de un incremento en la demanda de dinero impulsado por los comportamientos de la tasa de interés y el ingreso.

La principal posibilidad de fracaso se encuentra en lo que Keynes llamo la “trampa de la liquidez” o, preferencia absoluta por la liquidez. Es decir cuando un tipo de interés de mercado es tan bajo, que el posterior aumento de los saldos en efectivo no podrá ya seguir haciéndolo bajar. A ese bajo nivel, los poseedores de valores creerán que lo único que puede esperarse es un aumento de los tipos de interés o una disminución de los precios de los valores, y estarán por ello, dispuestos a vender valores a las autoridades monetarias a los precios reinantes, a fin de mantener el tipo de interés como está.¹⁰ Por lo tanto, nadie demanda títulos y la demanda de dinero se hace horizontal, perfectamente elástica a la tasa de interés. Antes de la trampa de la liquidez, la demanda de dinero reacciona de manera inversa a la tasa de interés. A tasas demasiado bajas esa demanda no reacciona.

Debido a esta situación queda claro que en las economías de mercado se pueden presentar desequilibrios macroeconómicos producidos por el desajuste entre la inversión y el ahorro. Cuando el nivel de inversión no es el necesario para absorber todo el ahorro que se genera en la economía, se presentan insuficiencias de demanda agregada lo que obliga a la reducción de la actividad económica y el empleo.¹¹

Keynes plantea que a través de política monetaria se puede corregir este desequilibrio y aumentar la inversión, logrando que alcance el nivel suficiente para absorber el ahorro y eliminar el exceso de

⁹ Gaviria Ríos, Mauricio, (2007). Apuntes de teoría y política monetaria. Edición Electrónica. Colombia.

¹⁰ Giraldo, Andrés, (2006). La neutralidad del dinero y la dicotomía clásica en la macroeconomía. Cuadernos de economía, Colombia.

¹¹ Heubner, Caridi, Christy, (2002). Saldos ociosos, sector bancario y demanda efectiva Keynes. Working paper, Center of Economic Analysis. Nueva York.

demanda agregada. Debido a que, para Keynes la tasa de interés es una variable que se determina en el mercado monetario y no en el mercado ahorro inversión, la política monetaria puede modificar la tasa de interés y, en consecuencia, la inversión, el empleo y el nivel de producción de la economía.

En cuanto a la oferta monetaria, aunque no totalmente, el Banco Central posee un amplio control sobre la misma, razón por la cual es válido considerarla como una variable exógena, determinada por dicha entidad. Para el análisis del pensamiento monetario de Keynes, es necesario recurrir a una obra suya anterior: el *Treatise on Money* (Keynes 1930). En esa obra Keynes reconocía el importante papel que desempeñaba el sistema bancario en la determinación de la oferta monetaria, al tiempo que reconocía la influencia ejercida por el banco central.

La teoría monetaria ortodoxa considera que la oferta de dinero es una variable exógena, tanto desde el punto de vista político como teórico. Por un lado, se supone que la oferta monetaria viene determinada, tal y como señala el modelo del multiplicador monetario por el volumen de reservas del sistema bancario, estando las reservas bajo el control de la autoridad monetaria.

2.2.3 El multiplicador monetario

En un sistema de reservas fraccionarias, o encajes legales, el dinero emitido por el banco central no constituye la totalidad de la oferta monetaria; para comprenderlo, debemos considerar la acción de los bancos comerciales, los que expanden los fondos del sistema a través de los préstamos. El dinero emitido por el banco central de un país (o dinero de alta potencia), constituye la Base Monetaria, que puede encontrarse bajo dos formas: efectivo en manos del público (EMD) y depósitos de las entidades bancarias en el Banco Central, bajo la forma de encajes.

El multiplicador bancario se produce porque los fondos que ingresan a las entidades comerciales son prestados hasta el límite fijado por la autoridad monetaria a través de los coeficientes de seguridad, o encajes; pero al reingresar estos fondos al sistema, pueden ser nuevamente prestados, poniendo nuevamente en marcha el ciclo expansivo de creación de medios de pago.

Entonces:

$$(2) \quad BM = EMP + E$$

BM = Base Monetaria

EMP = Efectivo en manos del público

$$(3) \quad OM = EMP + D$$

D = Encajes bancarios

OM = Oferta Monetaria

D = Depósitos a la vista

Dividiendo (3) por (2),

$$(4) \frac{OM}{EM} = EMP + \frac{D}{EMP} + E$$

Por lo tanto:

$$(5) OM = \left(EMP + \frac{D}{EMP} + E \right) \times EM$$

Dividiendo por D:

$$(6) OM = \left\{ \frac{\left(\frac{EMP}{D} + 1 \right)}{\left(\frac{EMP}{D} + E \right)} \right\} \times EM$$

Simplificando queda (7):

$$(7) OM = \left\{ \frac{(EMP + 1)}{\left(\frac{EMP}{D} + E \right)} \right\} \times EM$$

Los cocientes $\frac{EMP}{D}$ y $\frac{E}{D}$ constituyen relaciones estructurales e institucionales respectivamente del sistema bancario, y se pueden sustituir por:

$$(8) \frac{EMP}{D} = \theta$$

$$(9) \frac{E}{D} = \lambda \text{ (donde } \lambda \ll 1)$$

Se reemplaza en (7):

$$(10) OM = \left\{ \frac{(\theta + 1)}{(\theta + \lambda)} \right\} \times EM$$

Siendo el cociente mayor que uno, constituye el multiplicador bancario.¹²

Alterando las reservas mínimas o encajes bancarios los bancos centrales alteran el multiplicador monetario, y por lo tanto la oferta monetaria sin modificar la base monetaria. En la expresión (7), un aumento de las reservas mínimas, que provoca un aumento de λ , da lugar a una reducción del multiplicador monetario, y, por ende, a una disminución de la oferta monetaria. Y a la inversa, una disminución de las reservas mínimas provoca un aumento de la oferta monetaria.¹³

¹²Blanchard, Oliver, Pérez, Enrie, (2001). Macroeconomía y Política Económica con aplicaciones a América Latina.

¹³Casquete, Ana I, (2004). El enfoque del multiplicador monetario y el proceso de creación monetaria en el contexto actual, Anales de economía aplicada Universidad de Burgos

2.3 El monetarismo

El Monetarismo es una corriente teórica liderada por Milton Friedman, tuvo su origen en la década de los cincuenta en el siglo XX y se planteó como propósito fundamental el rescatar los principios de la Teoría Cuantitativa Clásica, venida a menos con la llamada “revolución Keynesiana” de los años treinta. Friedman concentra su enfoque en el estudio de los fenómenos monetarios y al papel de privilegio que se asigna a la política monetaria, en oposición a la importancia que Keynes le dio a la política fiscal. Para Keynes las variaciones de la cantidad de dinero se traducen en incrementos en los precios únicamente después que se alcanza el pleno empleo. De esta reflexión se desprende la posibilidad de un intercambio entre desempleo e inflación, ya que a medida que aumenta la actividad económica y el empleo los precios tienden a aumentar y viceversa.

Friedman considero que ese intercambio era una ilusión. Si bien reconoció que una dosis de inflación podía generar, en el corto plazo un incremento en el empleo y en la actividad económica, ese intercambio no era sostenible pues, tan pronto como las personas llegaran a prever el alza en los precios, el salario monetario aumentaría en la misma proporción que estos y la inflación perdería su capacidad para estimular la actividad económica y el empleo.

Fue entonces el fracaso practico de la teoría keynesiana en la década de los setenta lo que inclino la balanza a favor del resurgimiento de la teoría Cuantitativa, reformulada por Milton Friedman. En ella se renueva la idea de la inflación como un fenómeno netamente monetario y se reafirma la neutralidad del dinero.¹⁴

Esta teoría presenta una explicación de la demanda de dinero y del nivel general de precios. Milton Friedman señala que:

*A nivel analítico, es un análisis de los factores que determinan la cantidad de dinero que la comunidad quiere tener; a nivel empírico es la generalización de que los cambios en los saldos reales deseados (en demanda de dinero) tienden a proceder lenta y gradualmente o a ser el resultado de acontecimientos generados previamente por cambios en la oferta, en tanto que, en contraste, cambios sustanciales en la oferta de saldos nominales pueden ocurrir, y ocurren frecuentemente, independientemente de todo cambio en la demanda. La conclusión es que cambios sustanciales en los precios o en la renta nominal son casi invariablemente el resultado de cambio en la oferta de dinero.*¹⁵

¹⁴Gaviria Ríos, Mario, Alberto, (2007). Apuntes de teoría y política monetaria. Edición Electrónica, Colombia.

¹⁵Friedman, Milton, (1971). Un marco teórico para el análisis monetario. National Bureau of Economic Research, Occasional Paper No. 112. Nueva York.

Lo anteriormente dicho reafirma el concepto de que la teoría neo cuantitativa es fundamentalmente un estudio de la demanda de dinero y del nivel general de precios en la que, al igual que en el cuantitativismo clásico, este se encuentra directamente relacionado con los cambios en la oferta de dinero. Pero adicionalmente la cantidad de dinero determina el nivel de ingreso nominal, abriéndose la posibilidad de que al menos en el corto plazo se afecte la actividad económica.

El monetarismo, creado por Friedman, tiene dos principios básicos: 1) La oferta de dinero es el único factor sistemático determinante del nivel de gasto y de la actividad económica, y 2) Para asegurar la estabilidad de los precios el Banco Central debe establecer un índice de crecimiento de la oferta de dinero a una tasa aproximadamente igual al crecimiento real de la economía.¹⁶

Friedman centra su análisis en los factores que determinan la cantidad de dinero que los agentes desean mantener, trata a la demanda de dinero como lo haría al estudiar cualquier otro bien duradero.

Entonces, los determinantes de la demanda de dinero son: el rendimiento monetario, los rendimientos de los activos sustitutos y los gustos y preferencias de las personas. El dinero proporciona beneficios o servicios que se pueden valorar por el volumen de bienes que permite adquirir, los mismos que varían de

acuerdo al nivel de precios. Por lo tanto, los precios son un factor determinante en la decisión sobre la cantidad nominal de dinero que las personas desean tener.

Los cambios en la tasa de interés del mercado afectan los rendimientos de los activos financieros sustitutos del dinero y, en consecuencia en las decisiones sobre la cantidad de dinero a demandar.

Cuanto mayor sea el rendimiento de los demás activos financieros, menor será la demanda de dinero.

- ✓ Cuanto mayor sea la tasa de variación del nivel general de precios en el tiempo, menor será la demanda de dinero.
- ✓ Cuanto mayor sea el nivel de ingreso (y de riqueza), mayor será la demanda de dinero.

El impacto de las variaciones en la cantidad de dinero sobre los precios y el ingreso depende de la formación de expectativas en las personas. Por este motivo es importante analizar cómo influyen éstas en el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

El mecanismo de transmisión con expectativas adaptativas.

¹⁶ Friedman, Milton, (1971). Un marco teórico para el análisis monetario. National Bureau of Economic Research. Occasional Paper No.112, Nueva York.

Cuando los agentes económicos no estudian o no logran entender la política económica del gobierno, sus expectativas inflacionarias estarán muy influidas por el comportamiento histórico de los precios, al menos en el corto plazo. Entonces cuando el Banco Central aumenta la oferta monetaria genera un exceso de liquidez en las personas. Tales excesos de liquidez impulsan a las personas a demandar más bienes y servicios, con lo cual se expande la demanda agregada y se ejerce presión sobre los precios.

Desde la perspectiva de los empresarios, esto hace que considere que la mayor demanda de sus productos obedece a una variación en los gustos de las personas y considere que sus precios están creciendo en términos relativos.

La reacción inmediata de estos será buscar aumentar su volumen de producción, a través de presiones sobre la capacidad productiva, a fin de beneficiarse de lo que consideran un aumento duradero de la demanda. Esto conduce a una expansión del empleo pero no de los salarios, dado que las expectativas inflacionarias de los trabajadores no se han modificado.

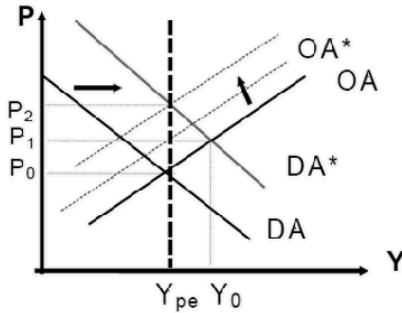
Sin embargo, con el tiempo las personas corrigen sus expectativas. Los empresarios se darán cuenta de que no solo sus precios han subido, sino que también lo han hecho los de sus insumos y de los otros productos, igualmente, los trabajadores observaran esto y demandaran un alza en sus remuneraciones. Por lo tanto suben los costos de insumos y de mano de obra.

La consecuente reducción en los márgenes de utilidad lleva a que los empresarios disminuyan la producción y el empleo, generándose una mayor presión sobre los precios. Por otro lado, el aumento en los precios se encarga de reducir la expansión inicial de la demanda agregada. Como resultado de ello los niveles de producción y empleo tienden a regresar a su nivel inicial y lo único que se mantiene son los precios elevados. (Grafico No.1).¹⁷

¹⁷ Cfr. Gaviria Ríos, Mario Alberto, (2007). Apuntes de teoría y política monetaria. Edición Electrónica, Colombia.

Gráfico No.1

El mecanismo de transmisión con expectativas adaptativas



El aumento en la cantidad de dinero desplaza la demanda en el mercado de bienes y servicios de DA a DA*, provocando una subida de precios a P₁. Mientras no varíen las expectativas inflacionarias, el sector productivo responderá a la mayor demanda y los mayores precios con un aumento en el producto de Y_{pe} a Y₀. Una vez cambian las expectativas y se presiona por unos mayores salarios, el sector productivo contrae su oferta de OA a OA*, es decir, a los precios vigentes estará dispuesto a ofrecer menos. Ante esa contracción los precios suben más y la economía regresa a su nivel de pleno empleo Y_{pe}.

Entonces, ya que en corto plazo no varían las expectativas inflacionarias, los cambios en la oferta monetaria pueden afectar las variables reales: empleo, producción e ingreso. Y cuando cambian las expectativas solo se afectan los precios.

El mecanismo de transmisión con expectativas racionales.

A continuación vemos los efectos que se pueden esperar de una variación en la oferta de dinero cuando los agentes se forman expectativas racionales ya que ellas estudian y terminan entendiendo las políticas económicas del gobierno.

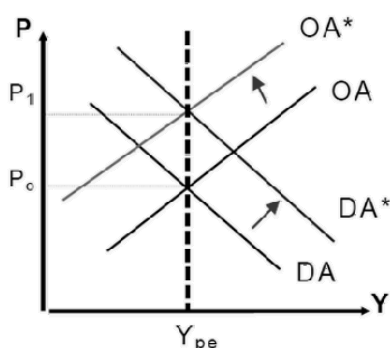
En consecuencia, una vez se adopta una política económica, las expectativas inflacionarias cambian ya que las personas incorporan la política, logrando predecir acertadamente el comportamiento de los precios.

Entonces cuando el Banco Central aumenta la oferta de dinero se genera un exceso de liquidez en las personas. Estos excesos de liquidez las impulsan a demandar más bienes y servicios, con lo cual se expande la demanda agregada y se ejerce una presión sobre los precios. Pero paralelamente a este incremento de los precios, se incrementan las expectativas inflacionarias ya que conocen las políticas monetarias que se están adoptando y su influencia sobre los precios.

Los empresarios conocen que la mayor demanda de sus productos se debe a un aumento en la liquidez y que también sus costos están aumentando por lo que no tratarán de ampliar su capacidad productiva.

El aumento en los precios se encarga de eliminar la expansión inicial de la demanda agregada y el mercado de bienes y servicios vuelve a equilibrarse sin ninguna variación en el producto, el ingreso y el empleo. Lo único que provoca la expansión monetaria es una elevación permanente en los precios.

Grafico 2¹⁸



El aumento en la cantidad de dinero desplaza la demanda en el mercado de bienes y servicios de DA a DA*, provocando una subida de precios. Las expectativas inflacionarias cambian incorporando la política monetaria expansiva adoptada. Una vez cambian las expectativas y se presiona por unos mayores salarios, el sector productivo contrae su oferta de OA a OA*, es decir, a los precios vigentes estará dispuesto a ofrecer menos. Ante esa contracción los precios suben más y la economía permanece en su nivel de pleno empleo Y_{pe} .

Así, en el caso de que las personas se formen expectativas racionales el dinero es neutral en el corto y en el largo plazo. Por lo que los cambios en la oferta monetaria solo se traducen en cambios directos y proporcionales en los precios, sin afectar las variables reales de la economía, como son el empleo, la producción y el ingreso.

Según los Monetaristas se observan tres efectos en el proceso a través del cual la política monetaria afecta a las tasas de interés.

Liquidez: el aumento en la cantidad de dinero produce excesos de liquidez, los cuales empujan la tasa hacia abajo.

Ingreso: Al aumentar el ingreso nominal aumenta la demanda de dinero, absorbiendo los excesos de liquidez y regresando la tasa a su nivel inicial.

Expectativas: El aumento en las expectativas inflacionarias eleva las demandas de crédito y reduce las ofertas, incrementando aún más la tasa de interés.

Para Friedman la función válida de la política monetaria es la creación de una base estable y confiable para el crecimiento de la actividad económica. Propuso que la autoridad monetaria debe fijar una meta de crecimiento de la cantidad de dinero similar al crecimiento esperado de largo plazo del producto de la economía.

¹⁸ Ibid, p. 76

2.4 Argumento

El argumento de esta investigación es la cuantificación del impacto que los cambios en los niveles de encaje y los aportes al Fondo de Liquidez tienen en las operaciones de los bancos. En una economía dolarizada y sin un prestamista de última instancia los bancos comerciales han optado por políticas de manejo de riesgo de crédito y de liquidez mucho más prudentes.

Los niveles de reservas que los bancos generan un impacto también sobre el nivel de tasas de interés las mismas que durante el periodo de análisis se han visto incrementadas lo que ha incidido adicionalmente en la disponibilidad de crédito de la economía tanto para la inversión como para el consumo.

2.5 Evaluación del marco teórico

La Teoría Cuantitativa del Dinero a través de la Ecuación de Cambio y de la ecuación de Saldo Efectivo establece que, en el corto plazo, existe una relación directa y proporcional entre los precios y la cantidad de dinero en la economía, plantea que los fenómenos inflacionarios se originan en desordenes monetarios causados por expansiones no controladas de la cantidad de dinero.

Mediante la utilización de encajes bancarios, la autoridad económica puede controlar el nivel de precios o inflación, ya que a través de ellos se limita la “emisión secundaria de dinero” que es el producto del crédito bancario sobre la base de depósitos que reciben los bancos. En este contexto los encajes legales se presentan como un instrumento efectivo de política económica

Para establecer si el encaje legal influye en la determinación de las tasas de interés activas y pasivas, en los niveles de crédito otorgado por los bancos privados y en último término, sobre la rentabilidad bancaria se requiere fundamentarse en la Teoría Cuantitativa del Dinero. A la luz de los dos enfoques de esta teoría, se evidencia que el encaje legal es de utilidad en el control del dinero en la economía pero a un costo importante para los bancos. También se evidencia que cuando los encajes bancarios fijados por la autoridad monetaria son muy bajos no tienen mayor impacto en el control del dinero en la economía.

La Teoría Keynesiana y del Multiplicador, al igual que los enfoques clásicos permite comprobar los efectos de los encajes bancarios sobre la oferta monetaria, y a través de esta sobre los principales agregados macroeconómicos.

Para Keynes las autoridades monetarias pueden dotar al público de mayores saldos de efectivo a través de la oferta monetaria con los límites de encaje impuestos a los bancos, y así estimular la inversión, influenciando también en las tasas de interés. Por lo tanto el nivel de reservas que los bancos mantienen sean estas obligatorias u optativas tienen un impacto muy importante sobre el nivel de crédito que pueden otorgar para la producción y el consumo.

Los monetaristas, por otro lado, señalan que la oferta monetaria es el agregado financiero clave. Además observaron que existe una elevada correlación positiva entre oferta monetaria y producción. Ellos plantearon que aunque el banco central pueda controlar la base monetaria, los demás componentes de la oferta monetaria se ajustan a las variaciones de los tipos de interés, por lo que la cantidad de dinero es menos importante para los resultados macroeconómicos, que la capacidad financiera económica, entendida como el volumen agregado de crédito que los prestamistas están dispuestos a conceder a los prestatarios.

CAPÍTULO III. MARCO EMPÍRICO

3.1. Funciones del encaje legal

3.1.1 Coeficientes de liquidez

La incertidumbre es la razón de ser del comportamiento financiero. En el caso de los bancos, tanto la tenencia de reservas de liquidez o la necesidad de reservas capital son explicadas por la incertidumbre. En la práctica los bancos enfrentan consignaciones y retiros de fondos, los cuales están sujetos a cierto grado de aleatoriedad.¹⁹

Para mitigar los riesgos derivados de esta situación, se establecen coeficientes de liquidez o encajes mínimos. Los encajes mínimos son las relaciones fijadas por la autoridad monetaria entre los pasivos de las entidades financieras (principalmente los bancos) y los importes que deben poseer en el Banco Central del Ecuador.

A nivel internacional se reconocen como principios fundamentales del coeficiente de liquidez a los siguientes:

Principio de seguridad.- garantiza la convertibilidad de los depósitos del público, y minimiza los siguientes riesgos asociados al funcionamiento del sistema de pagos:

Riesgo sistémico.- se relaciona con el hecho que una entidad, al no cumplir sus obligaciones, ocasione que otras entidades no puedan asumir las propias. Se denomina riesgo sistémico al peligro que enfrenta el sistema financiero de un país o una región ante la posibilidad de un retiro generalizado de depósitos. En general el riesgo sistémico se atribuye por un lado, a fenómenos macro económicos tales como Déficit Fiscal del gobierno, insolvencia bancaria, burbujas financieras, shocks inesperados, marco regulatorios poco apropiados, excesiva confianza en el Sistema de Mercado no intervencionista, riesgo moral y por otro lado a los puramente legales destacando primordialmente los casos de corrupción generalizada en el sistema.²⁰

Riesgo de crédito.- se relaciona con la posibilidad de que un cliente no disponga de los fondos suficientes para cubrir sus obligaciones.

¹⁹Cfr. Avellana, Mauricio, (2007). El Encaje Bancario en Colombia, Perspectiva General, Borradores de Economía, Subgerencia de Estudios Económicos Banco de la Republica. Colombia

²⁰ Cfr. Oviedo, Jorge, Macedo, Demian Nicolás, (2009). Insolvencia bancaria y riesgo sistémico. Una aproximación por medio de la teoría de juegos. Instituto de Economía y Finanzas y Departamento de estadísticas y matemáticas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Córdoba. Argentina.

Riesgo de liquidez.- se relaciona con la posibilidad de que una entidad no pueda cancelar sus obligaciones de manera oportuna.

Principio de eficiencia.- logra el flujo rápido y preciso de las transacciones

Principio de equidad.- permite que todos los intermediarios puedan operar en los sistemas que se desarrollen, promoviendo una justa competencia entre los mismos.

Principio de protección.- garantiza la disponibilidad pronta y oportuna de los recursos transferidos, así como la confidencialidad y seguridad de la información referente a los pagos realizados.²¹

Los encajes legales son coeficientes de liquidez destinados a asegurar el buen funcionamiento del sistema bancario y a evitar que la atención de los retiros normales de depósitos pudiera verse trabada por una conducta demasiado arriesgada en el otorgamiento de crédito, o realización de inversiones no muy líquidas por parte de los bancos privados.

Estos principios han sido reconocidos por las autoridades monetarias y por los propios bancos privados y desde el inicio del periodo analizado se ha promovido la estabilidad y el buen funcionamiento del sistema bancario evitando interrupciones en el sistema de pagos a través de la política de encajes coherente.

Es así que durante la última década las regulaciones sobre el encaje bancario han sufrido muy pocas modificaciones. Durante todo este periodo los niveles de encajes mínimos fijados por la autoridad monetaria, así como su normativa, fueron modificados solamente en una ocasión, coadyuvando a alcanzar la estabilidad que el sistema bancario requiere.

3.1.2 Instrumentos de política monetaria

La política monetaria y crediticia forma parte de la política económica general y financiera en particular, y está constituida por un conjunto de medidas e instrumentos que utiliza el Banco Central con el objetivo de alcanzar el crecimiento y la estabilidad económica del país.

A raíz de la dolarización el Banco Central cuenta con los siguientes instrumentos para efectuar la política monetaria e influir en la marcha de la economía:

- Encaje

²¹Dirección General de Estudios Banco Central del Ecuador, Misión y Visión del Banco Central del Ecuador, Apuntes de Economía, Banco Central del Ecuador. 2001

- Índices de liquidez
- Operaciones de Mercado abierto
- Determinación de tasas de interés

3.3 Marco legal

El manejo y control del encaje bancario durante el periodo 2000-2009 estuvo enmarcado en la siguiente normativa.

1. Regulación No. 073-2001 del 18 de enero de 2001, mediante la cual el Directorio del Banco Central del Ecuador establece un encaje único del 4% para todos los depósitos y captaciones en dólares de las instituciones financieras. Adicionalmente, modifica el requerimiento y posición del encaje para las instituciones financieras privadas y públicas sujetas al control de la Superintendencia de Bancos sobre la base del total de depósitos y captaciones en dólares de los Estados Unidos de América.

2. Regulación No.178-2009 del 4 de marzo de 2009, sus principales artículos son:

ARTICULO 1. *A partir del 5 de marzo del 2009 establécese un encaje único del 2% para todos los depósitos y captaciones en dólares de los Estados Unidos de América realizados por los bancos demás instituciones o del sistema financiero privado, sujetos a control de la Superintendencia de Bancos y Seguros. Para las instituciones financieras del sector público, establécese un encaje único del 4% para todos los depósitos y captaciones en dólares de los Estados Unidos de América. Para el cálculo inicial de este requerimiento de encaje, se considerarán todos los depósitos y captaciones correspondientes a la semana del 26 de febrero al 4 de marzo del 2009".* **ARTICULO 2.** *Los artículos 2 y 3 del Capítulo II (Requerimiento y Posición de Encaje), Título Segundo (Encaje), Libro I (Política Monetaria-Crediticia, dirán): "Artículo 2.- El resultado obtenido de conformidad al artículo precedente, constituirá el requerimiento de encaje que, en promedio, debe mantener la institución financiera privada, durante el período semanal inmediato siguiente, en las cuentas corrientes que mantiene el Banco Central del Ecuador. Artículo 3.- A partir del 5 de marzo del 2009, el encaje de las instituciones financieras privadas sujetas al control de la Superintendencia de Bancos y Seguros, estará constituido sobre la base del total de depósitos y captaciones en dólares de los Estados Unidos de América, como a continuación se detalla: El encaje será del 2%; y, en todo momento las instituciones financieras privadas, deberán mantener recursos líquidos en sus cuentas corrientes en el Banco Central del Ecuador, a fin de cubrir sus obligaciones generadas en los requerimientos de cámaras de compensación. Las instituciones financieras del sector público constituirán el encaje de la siguiente forma: Hasta un 2% en efectivo, que deberán mantener en las cuentas corrientes en el Banco Central del Ecuador. El 2% restante: i) hasta el 1.6% con obligaciones o certificados de*

*inversión para encaje emitidos por la Corporación Financiera Nacional, con vencimiento de hasta un año, las que deberán obligatoriamente mantenerse en custodia del Banco Central del Ecuador; y, ii) hasta un 0.4% con obligaciones para encaje emitidas por la Corporación Financiera Nacional para canjear los Bonos de Reactivación Económica (BRE) que forman parte del encaje o con los mismos BRE. En ambos casos, estos títulos deberán obligatoriamente mantenerse en custodia del Banco Central del Ecuador. Las instituciones que no dispongan de estos títulos deberán continuar encajando este 0.4% en efectivo. El saldo restante deberá mantenerse en las cuentas corrientes que las instituciones tengan en el Banco Central del Ecuador.*²²

Adicionalmente a las regulaciones antes citadas, el Banco Central conjuntamente con la Superintendencia de Bancos supervisa y controla el cumplimiento de estas disposiciones legales. Todas las instituciones financieras sujetas a encaje deben enviar semanalmente la información de acuerdo a lo estipulado en el Formulario 205. (Anexo No.1).

3.3 Evolución del encaje bancario

En el contexto de la normativa antes mencionada los saldos que han mantenido los bancos para cumplir con los requerimientos de encaje han tenido una evolución estable y positiva durante el período 2000 al 2009.

En el siguiente cuadro se aprecia la evolución de los saldos de encaje. Llama la atención el incremento en los dos últimos años. Los valores depositados en el Banco Central del Ecuador para encaje pasaron de US 561 millones en diciembre 2007 a US. 1.101 millones en 2009. De las cuentas sujetas a encaje bancario, las que experimentaron el mayor crecimiento fueron los depósitos monetarios, estos pasaron de US 10.649 millones a US 14.036 millones en el mismo periodo.

²² Regulación 178- 2009 Directorio del Banco Central del Ecuador.

Gráfico No. 3



Fuente: Balances consolidados bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

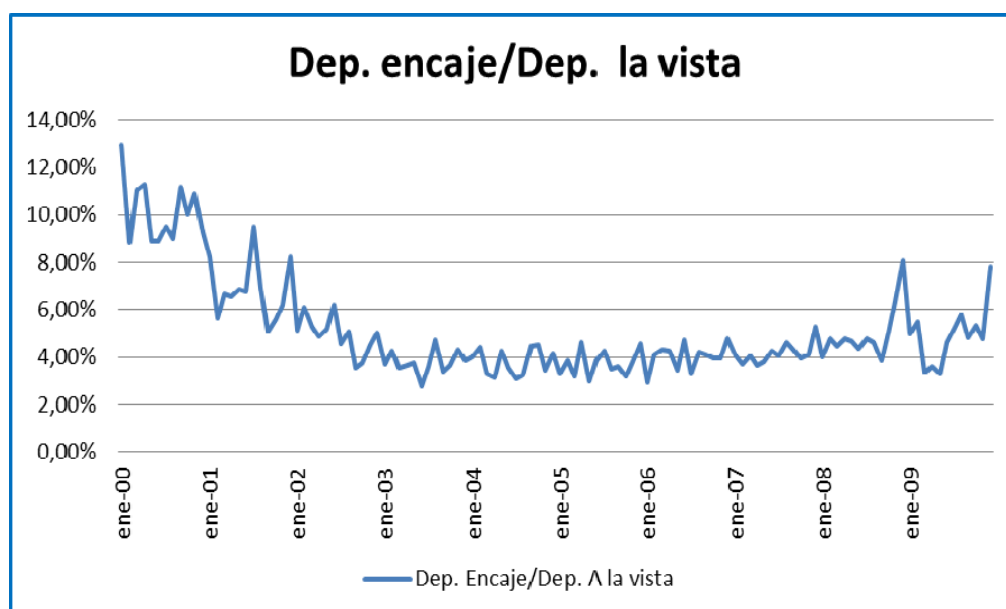
El coeficiente de liquidez más comúnmente utilizado es:

$$(11) \frac{\text{Depósitos para encaje}}{\text{Depósitos a la vista}}$$

El indicador (11) mide el porcentaje de depósitos para encaje que mantienen los bancos en el Banco Central del Ecuador frente al total de los depósitos a la vista. (La cuenta “depósitos a la vista” incluye: depósitos monetarios confirmados, depósitos de otras instituciones para encaje, depósitos monetarios adquiridos, depósitos de ahorro confirmados, depósitos de ahorro adquiridos, otros depósitos confirmados, depósitos a la vista restringidos, depósitos de garantía, certificados emitidos sobre depósitos a la vista restringidos y depósitos por confirmar).

Este coeficiente está relacionado con la convertibilidad de los depósitos del público.

Grafico No.4



Fuente: Balances mensuales bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

Los niveles más altos del indicador se registran en el año 2000. A enero de ese año los bancos mantenían para encaje hasta el equivalente al 13% de los depósitos a la vista en las cuentas del Banco Central. El 26 de enero de 2000, el Directorio del Banco Central modificó las disposiciones de encaje bancario y estableció una tasa única para sucres y dólares, tomando en cuenta de que el promedio ponderado de encaje exigido a las captaciones en ambas monedas alcanzaba el 11%, se bajó en una primera fase al 9%, en diciembre de ese mismo año se bajó al 8% y a partir de enero de 2001 se lo bajó al 4%. Otro aspecto importante que se debe mantener presente es el hecho de que durante los primeros meses del año 2000 los depósitos en el sistema financiero estuvieron congelados.

Adicionalmente, se debe mantener presente el hecho de que al inicio de la dolarización existía una menor confianza en el sistema bancario por lo que las captaciones a la vista tenían un mayor peso relativo frente al total de captaciones de los bancos. Conforme se va ganando y recuperando la credibilidad en el sistema se canalizan los depósitos del público a mayores plazos. Desde el año 2002 la composición de las captaciones respecto a los plazos de captación se mantiene estable con los depósitos a plazo representando aproximadamente el 29% del total de las obligaciones con el público.

A más de las reservas mínimas de orden legal, impuestas por el Banco Central del Ecuador, también existen las reservas técnicas. Las reservas técnicas son parte de los depósitos que cada banco decide mantener para su seguridad y liquidez, conforme a la operación específica de cada uno.

Al comparar los saldos de encaje requeridos, frente a los valores efectivamente depositados en las cuentas del Banco Central del Ecuador, se aprecia que durante la última década los bancos han mantenido constantemente depositados en el Banco Central del Ecuador valores superiores a los requeridos como reservas mínimas o encaje legal.

También se observa que la brecha entre el encaje mínimo o legal y el encaje técnico es cada vez más importante. Al cierre del año 2002 la diferencia entre los dos encajes fue de 41 millones de dólares y al cierre del año 2009 esta diferencia se ubicó en 534 millones. Parte de este crecimiento de la brecha está dado por la reducción del porcentaje de encaje legal requerido, el mismo que a partir de marzo del 2009 se redujo del 4% al 2%, y la otra parte respondería al manejo y políticas de liquidez de cada institución bancaria privada.

Para el cálculo del encaje requerido se consideró las cuentas sujetas a encaje, conforme a las regulaciones vigentes; estas son: 1) “Obligaciones con el público”, que incluyen depósitos a la vista, operaciones de reporto, depósitos a plazo y depósitos en garantía, 2) “Obligaciones inmediatas”, y 3) “Valores en circulación”.

Las obligaciones con el público son las cuentas que mayor crecimiento experimentan en el periodo de análisis ya que pasan de 4.331 millones en 2002 a 14.036 millones en el 2009. La cuenta “Depósitos para encaje” pasa de 217 millones a 1.102 millones en el mismo periodo.

En el cuadro No. 1 se evidencia que el límite de encaje legal impuesto por el Banco Central del Ecuador es inferior al encaje técnico requerido por los bancos para realizar sus operaciones con normalidad, más importante aún, nos permite deducir que el riesgo de liquidez percibido por la banca es muy alto, por lo que prefieren mantener índices de encaje mayores.

El riesgo de liquidez tiene mayor preponderancia en una economía dolarizada, ya que al no existir un prestamista de última instancia los bancos prefieren mantener excesos de fondos altamente líquidos.

Cuadro No. 1 Comparativo de depósitos para encaje y encaje requerido

Cuenta	DIC-2002	DIC-2003	DIC-2004	DIC-2005	DIC-2006	DIC-2007	DIC-2008	DIC-2009
Depósitos a la vista	217253	196718	264466	353460	437397	560650	1063264	1101518
Cuentas sujetas a encaje								
Obligaciones con el público	4331411	5126060	6376546	7749579	9146595	10648870	13171106	14036111
Obligaciones inmediatas	68762	73397	99160	123914	122001	142567	120412	137167
Valores en circulación	1657	16860	18609	64642	186120	106989	10231	8514
Total sujeto a encaje	4401830	5216317	6494315	7938135	9454716	10898426	13301749	14181792
% Encaje requerido	176073	208653	259773	317525	378189	435937	532070	567272
Diferencia	41180	-11935	4693	35935	59208	124713	531194	534246

Fuente: Balances bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

Otro indicador comúnmente utilizado para medir la liquidez del sistema, es el índice:

$$(12) \frac{\text{Fondos Disponibles}}{\text{Depósitos a la vista}}$$

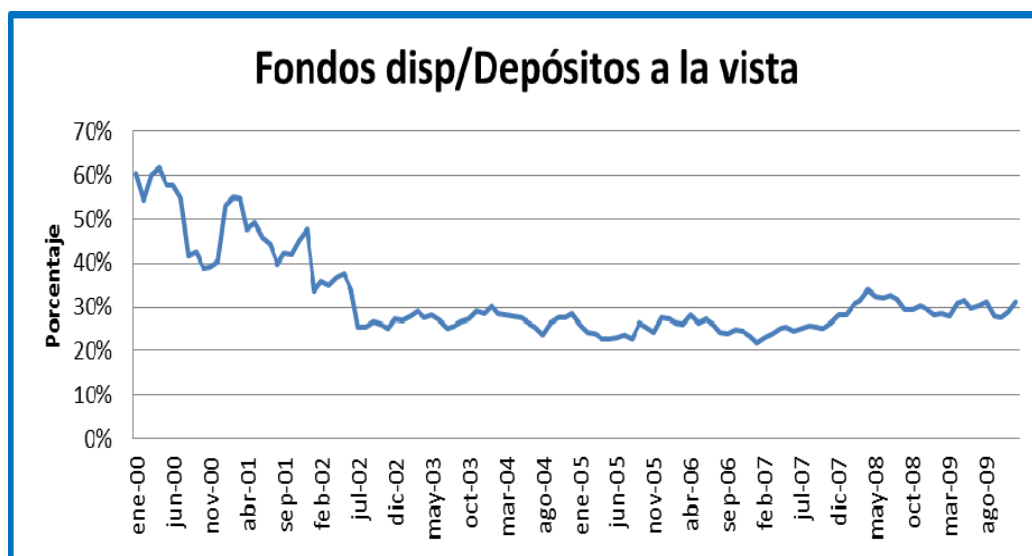
El indicador (12) mide el porcentaje de captaciones a la vista que pueden ser convertidas inmediatamente.

Los Fondos Disponibles están compuestos por las siguientes cuentas:

Código	Nombre de cuenta
1101	Caja
1102	Depósitos para encaje
110205	Depósitos en el Banco Central del Ecuador
110215	Depósitos en bancos e instituciones financieras locales
1103	Depósitos en bancos y otras instituciones financieras
110310	Depósitos en bancos y otras instituciones financieras locales
110315	Depósitos en bancos y otras instituciones financieras en el exterior
1104	Efectos de cobro inmediato

Para los años 2000 y 2001, el indicador se ubica en niveles cercanos al 60%, como consecuencia de la crisis financiera de 1999 los bancos prefirieron mantener una mayor proporción de activos altamente líquidos. Esto también se debe al altísimo riesgo de crédito por la crisis. Conforme se consolida la dolarización y se estabiliza la situación financiera de la banca este índice baja al 32% en promedio, y se mantiene durante el resto del periodo analizado.

Gráfico No. 5



Fuente: Balances consolidados Superintendencia de Bancos
Elaboración: Patricia Montero

Las cuentas que más preponderancia tuvieron en el rubro Fondos Disponibles, fueron los depósitos en otras instituciones financieras locales y del exterior. Evidenciando una marcada preferencia de los bancos privados por activos altamente líquidos.

Los depósitos en otros bancos e instituciones financieras han tenido un peso cada vez mayor dentro de los activos líquidos de la banca local. La relación depósitos en otras instituciones financieras / Fondos disponibles se mantuvo en un promedio del 61% durante el período analizado. Siendo más relevante el hecho de que la mayor parte de éstos depósitos (52% aproximadamente), corresponden a depósitos en bancos en el exterior.

Al ser el total de las reservas voluntarias muy superior a los porcentajes establecidos como reserva legal se puede concluir que el encaje legal no tiene mayor incidencia en los resultados ni en la liquidez global de la banca privada.

La marcada preferencia de los bancos por mantener una gran proporción de sus activos en activos altamente líquidos puede reflejar que los bancos perciben un elevado riesgo de liquidez en la economía, y este hecho necesariamente tendrá un impacto negativo en la rentabilidad de sus operaciones, debido a que la rentabilidad de los activos es inversamente proporcional al plazo de los mismos. Es decir mientras más líquido es el instrumento menor será su rendimiento.

Para compensar la disminución de los ingresos por esta distribución de activos los bancos incrementan los precios de otros productos y servicios, principalmente el crédito.

Altos niveles de liquidez como solución al problema de la ausencia de un prestamista de última instancia es una circunstancia socialmente costosa, ya que significa generalmente mayores márgenes de intermediación para las tasas de interés activas y pasivas de equilibrio. La sociedad en su conjunto paga entonces la ausencia de una solución colectiva más eficiente para proveer liquidez al sistema en casos de crisis.²³

Por otro lado, se debe resaltar también que resulta más rentable para los bancos privados prestar menos recursos a mayores tasas de interés, que prestar más con la consecuente reducción de las tasas de interés. Considerando que el nivel de bancarización del país es todavía bajo, especialmente si se compara con otros países de la región, tenemos que el mercado de crédito es restringido y a los bancos les interesa operar casi exclusivamente con sus clientes cautivos, por lo que ganan más prestando relativamente poco a sus clientes cautivos. La demanda de crédito es inelástica a las tasas de interés principalmente por la cautividad de los clientes.

²³ Cfr. Jaramillo, Fidel, Morillo, Daniel, y Morillo, Joaquín, (2001). Margen Financiero y competencia: el caso de Ecuador. Documentos de Investigación, Corporación Andina de Fomento. Venezuela.

CAPÍTULO IV. EVOLUCIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

4.1 Tasas de interés

Para identificar cuáles son los factores más importantes que inciden en la determinación de las tasas de interés y en el margen financiero del sistema bancario ecuatoriano, es importante en primer lugar revisar el marco legal, que durante el período de análisis rigió para la determinación y publicación de las tasas de interés.

4.2 Marco Legal

1. En base al Artículo 6 de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, publicada en Registro Oficial No. 34 del 13 de marzo de 2000 se desagió las tasas de interés de todas las obligaciones activas y pasivas pactadas en sucres o en dólares vigentes hasta el 10 de enero del mismo año, aplicando las siguientes tasas: tasa activa igual a 16.82%, tasa pasiva igual a 9.35%. A continuación se explica brevemente cómo el Banco Central del Ecuador llegó a determinar estos niveles de tasas de interés:²⁴

Una persona estará interesada en posponer el consumo y destinar temporalmente sus recursos al ahorro, cuando encuentre que la remuneración que se le ofrece cubre el riesgo intrínseco en tal operación y, adicionalmente, le otorga un premio suficientemente atractivo. Por lo tanto:

$$(13) \quad r = \delta + (\pi + \dot{P}_e)$$

Dónde:

r Es la tasa de interés nominal

δ Es el riesgo de contraparte que el ahorrista percibe al entregar sus recursos a determinada persona

$(\pi + \dot{P}_e)$ Es el premio, medido en términos nominales, que el ahorrista pretende obtener por el sacrificio de posponer su consumo

²⁴La descripción siguiente del proceso de desagio fue elaborada en base a una explicación y entrevista al Econ. Miguel Dávila Castillo, quien ejerció como Gerente General del Banco Central del Ecuador durante la primera parte del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana.

π Es el premio, medido en términos reales, que el ahorrista pretende obtener por el sacrificio de posponer su consumo

P_e Es la expectativa inflacionaria del ahorrista durante el período de su inversión

Hasta el 9 de enero de 2000, fecha en que se dolarizó formalmente la economía nacional, los ecuatorianos que estaban dispuestos a no utilizar la totalidad de sus recursos en consumo actual, tenían al menos dos alternativas para invertir sus recursos en el sistema financiero local: depósitos en sucres (moneda nacional) y depósitos en dólares; y, para cada uno de estos, la tasa de interés nominal debía determinarse con una ecuación formulada de manera similar, es decir:

Para los depósitos en moneda nacional:

$$(14) \quad r_c = \delta + (\pi + P_e)$$

Dónde:

r_c Es la tasa de interés nominal en sucres

P_e Es la expectativa inflacionaria en sucres

Para los depósitos en moneda extranjera:

$$(15) \quad r_f = \delta + (\pi + P_f)$$

Dónde:

r_f Es la tasa de interés nominal en dólares

P_f Es la expectativa inflacionaria en dólares

Para que se mantenga en equilibrio la estructura de los portafolios de inversión, en lo que se refiere a sus componentes en moneda nacional y extranjera, debe existir una relación entre las tasas de interés de los dos instrumentos:

$$(16) \quad r_c = r_f + \theta$$

Dónde:

θ Es la expectativa de devaluación de la moneda nacional respecto de la moneda extranjera

Es decir que:

$$(17) \quad \delta + (\pi + P_e) = [\delta + (\pi + P_f)] + \theta$$

Puesto que tanto los depósitos en moneda nacional como aquellos en moneda extranjera podían efectuarse con las mismas contrapartes, es decir en las mismas entidades financieras, el factor de riesgo, δ , es similar para los dos. De igual manera, el premio por posponer el consumo actual, π , se

encuentra medido en términos reales y por lo tanto no se altera en función de la moneda en que se denomine el depósito.

Entonces:

$$(18) \dot{P}_q = \dot{P}_q + \theta$$

Cuando en enero de 2010 el estado ecuatoriano decidió dolarizar formalmente la economía, automáticamente cambió la denominación de todos los depósitos e inversiones mantenidos en aquel momento en sucres y pasaron a denominarse en dólares; igualmente, de manera gradual se sustituyeron las monedas y billetes en todas las transacciones. Así, desaparece la expectativa inflacionaria en sucres y la expectativa de devaluación de la moneda nacional respecto de la extranjera, al menos si había credibilidad en la medida.

De no mediar un desagio de las tasas de interés, simultáneo con el cambio de denominación de los depósitos e inversiones, se habría producido un enriquecimiento injustificado de parte de los acreedores netos, en desmedro de los deudores netos, expresado así

$$(19) \zeta = \delta + (\pi + \dot{P}_q)$$

Puesto que no habría ocurrido un cambio sustancial en el factor de riesgo δ y de que la expectativa inflacionaria en moneda extranjera \dot{P}_q era comparativamente bastante baja, el premio por posponer el consumo π se habría incrementado súbitamente y sin sustento alguno.

En el análisis que antecede, el desagio fue el mecanismo que permitió equiparar las tasas de interés de los depósitos e inversiones que cambiaron su denominación de moneda nacional a moneda extranjera, eliminando la expectativa devaluatoria, es decir:

$$(20) \zeta = r + \zeta^0$$

Frente a la inexistencia de antecedentes de otros países que hubieren transitado recientemente por procesos de dolarización, el problema que enfrentó la economía ecuatoriana en aquel momento fue la insuficiencia de información para estimar las expectativas inflacionarias que, como se indicó, son parte importante en la formación de las tasas de interés. Así mismo, si bien en el país iniciaba la circulación del dólar norteamericano con poder liberatorio, el tipo de cambio real de partida era muy superior al 100%, lo que hacía muy difícil intuir la evolución futura de este indicador que, de alguna manera, se podría aproximar a una expectativa devaluatoria.

En esas circunstancias, la decisión adoptada fue reajustar automáticamente y por una sola vez las tasas de interés en el país, a partir del 11 de enero de 2000, a los siguientes niveles, que eran compatibles con aquellos referenciales vigentes en esa fecha para operaciones en dólares norteamericanos en la banca nacional:

Tasa activa: 16,82%

Tasa pasiva: 9,35%

Para el caso de operaciones contratadas en base al sistema de tasas de interés reajustables, en los dividendos posteriores al 11 de enero de 2000 y hasta el siguiente período de reajuste se debió aplicar la tasa indicada del 16,82%, en tanto que si el reajuste de intereses hubiere contemplado un margen respecto de alguna otra tasa, debió aplicarse márgenes fijos dispuestos por el Banco Central del Ecuador.

Posteriormente pudo apreciarse que como efecto del “*overshooting*” que implicó establecer un tipo de cambio de conversión de 25.000 sucres por dólar, la inflación ecuatoriana bajó muy lentamente, determinando que las tasas de interés domésticas en dólares sean reales negativas durante un período relativamente largo, pero este efecto sin duda fue más que compensado para los acreedores netos con la también lenta caída del tipo de cambio real, que en la práctica se sintió con un poder de compra relativamente alto.

El mecanismo de desagio antes descrito se lo utilizó al inicio de la dolarización y permitió que las tasas de interés se ubiquen en niveles más cercanos a los niveles internacionales.

2. El segundo inciso del Artículo 8 de la misma Ley, determina que el Banco Central del Ecuador deberá publicar mensualmente el nivel máximo al que pueden llegar las tasas activas.

3. El Artículo 124 de la Ley para la Promoción de la Inversión y la Participación Ciudadana, dispone que la tasa de interés por encima de la tasa máxima convencional se considerará delito de usura, de conformidad con el Artículo No. 583 del Código Penal.

4. El inciso primero del Artículo 34 del Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, establece que el Directorio del Banco Central del Ecuador es el organismo facultado para fijar las tasas de interés activas y pasivas.

5. Sobre la base de estas disposiciones, el Artículo 2 del Capítulo II: Tasas de interés de cumplimiento obligatorio, el Título Sexto: Sistema de tasas de interés, de la Codificación de Regulaciones del Banco Central del Ecuador, establece que la tasa máxima convencional será fijada por el Directorio del

Banco Central del Ecuador tomando en cuenta la tasa activa referencial vigente en la última semana completa del mes anterior, más un recargo del 50%.

6. En los artículos 1 y 2 de la sección 1, Capítulo 1 “De las remuneraciones por servicios”, del Subtítulo III “De los servicios financieros”, del Título V, “De las operaciones y funcionamiento” de la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria, expedida el 12 de diciembre de 2000, No-JB-267-2000 estipula lo siguiente:

Artículo 1.- Se entenderá por comisión, la remuneración por un servicio financiero prestado por la institución, la cual se regulará de conformidad con lo dispuesto en el artículo 204 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Artículo 2.- Las comisiones que las instituciones del sistema financiero cobren en el otorgamiento de créditos, serán determinadas por libre negociación con sus clientes, quienes de manera expresa deberán aceptar las mismas. Las comisiones podrán ser determinadas en montos fijos o de manera porcentual, o de cualquier otra forma pactada por los contratantes.

Actualmente el Banco Central del Ecuador calcula y publica las siguientes tasas de interés:

- ✓ Tasa básica del Banco Central del Ecuador: es igual al rendimiento promedio nominal semanal de los títulos que subaste el BCE, a plazos de entre 84 y 91 días; cuando no exista subasta a esos plazos se publicará la tasa pasiva referencial.
- ✓ Tasa pasiva referencial: igual a la tasa nominal promedio ponderada semanal de todos los depósitos a plazo de los bancos privados, captados a plazos de entre 84 y 91 días.
- ✓ Tasa activa referencial: igual a la tasa nominal promedio ponderado semanal de las tasas de operaciones de crédito de entre 84 y 91 días, otorgadas por todos los bancos privados al sector corporativo. El sector corporativo está conformado por aquellas empresas que registran ventas anuales superiores a los 5 millones de dólares.
- ✓ Tasa otras operaciones activas: igual al promedio ponderado semanal de las tasas de operaciones de crédito, otorgadas por todos los bancos privados, al sector no corporativo, es decir operaciones de consumo, vivienda, microempresa, y pequeñas y medianas empresas.

- ✓ Tasa de interés legal: igual a la tasa activa referencial de la última semana completa del mes anterior de su vigencia; ésta se aplica en los contratos en los que no se ha especificado una tasa de interés.
- ✓ Tasa máxima convencional: es calculada por el Banco Central del Ecuador tomando en cuenta la tasa activa referencial vigente en la última semana completa del mes anterior, más un recargo del 50%. Esta es la máxima tasa de interés que se puede aplicar a una operación de crédito dentro o fuera del sistema financiero.
- ✓ Tasa activa por banco: es igual a la tasa activa promedio ponderado de los préstamos otorgados por cada banco en cada plazo.
- ✓ Tasa pasiva por banco: es igual a la tasa pasiva promedio ponderado de las captaciones de cada banco en cada plazo.

4.2.1 Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito

El 18 de julio del 2007, con el propósito de incentivar la producción y el consumo internos, mediante la reactivación del crédito de la banca privada, el Directorio del Banco Central del Ecuador emitió la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito. Uno de los objetivos principales de las autoridades también fue el de controlar los niveles de utilidades registrados por la banca ecuatoriana.

La Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito estableció reformas importantes a la Ley de Instituciones del Sistema Financiero y a la Ley de Régimen Monetario. Entre las principales reformas que se destacan en materia de tasas de interés, se tienen las siguientes:

El costo global de acceder a un crédito estará expresado en términos de una tasa de interés efectiva anual.

Se prohíbe a todo acreedor cobrar cualquier tipo de comisión en las operaciones de crédito.

Se prohíbe el cobro de tarifas que no impliquen una contraprestación de servicios. Igualmente se prohíbe el cobro simulado de tasa de interés a través del cobro de tarifas.

Se prohíbe a los acreedores cobrar comisión o cargo alguno por él o los, pagos anticipados que hagan sus deudores, cuando la tasa de interés pactada sea reajutable.

Inicialmente, se estableció un tope máximo para el cobro de tasas efectivas anuales igual al promedio del mercado más dos desviaciones estándar para cada segmento de crédito que defina el BCE. Esta definición de tasa máximas fue modificada una vez que en diciembre del 2007 se declaró inconstitucional la parte de la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito que reformaba la Ley de Régimen Monetario.

A partir de diciembre, las Regulaciones del Directorio del Banco Central del Ecuador establecen que la tasa máxima de cada segmento de crédito es igual al promedio ponderado de las tasas de interés pactadas en las operaciones de crédito concedidas por las instituciones financieras privadas, en cada segmento, en las cuatro semanas anteriores a la última semana completa del mes en que entrarán en vigencia, multiplicado por un factor determinado por el Directorio del Banco Central del Ecuador.

Debido a que el sistema financiero maneja una estructura de costos operativos muy diversa, que está en función del segmento de crédito al cual atiende, y adicionalmente existe una relación directa entre el riesgo crediticio y la tasa de interés aplicada en las operaciones de crédito, se segmentaron las tasas de interés por tipo de crédito. De esta manera, se procuró evitar un posible racionamiento del crédito hacia los sectores de mayor riesgo que generan una carga operativa y costos más altos.

El Banco Central del Ecuador publica cada mes la información de las tasas de interés referenciales y máximas para los segmentos de crédito definidos.

4.3 Segmentos de crédito

El Banco Central del Ecuador en base a la Regulación No 153-2007 expedida el 28 de diciembre del año 2007, establece ocho segmentos de crédito, entendiéndose por segmentos de crédito, al destino y la fuente de repago del crédito.

Los segmentos definidos son:

Comercial corporativo: Crédito a empresas cuyas ventas anuales sean iguales o superiores al nivel que conste en el Instructivo, dependiendo del sector económico al que pertenecen.

Comercial PYMES: Operaciones de crédito dirigidas a actividades productivas, otorgadas a sujetos de crédito cuyas ventas anuales sean iguales o superiores USD 100 mil, e inferiores a los niveles de ventas mínimos del segmento corporativo.

Consumo: Relacionada con aquellas operaciones de crédito superiores a USD 600, otorgadas a personas naturales y que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios.

Consumo minorista: Operaciones de crédito iguales o inferiores a USD 600, otorgadas a personas naturales y que tengan por destino la adquisición de bienes de consumo o pago de servicios.

Vivienda: Operaciones de crédito otorgadas a personas naturales para la adquisición, construcción, reparación, remodelación y mejoramiento de vivienda propia, siempre que se encuentren caucionadas con garantía hipotecaria y hayan sido otorgadas al usuario final del inmueble.

Microcrédito acumulación ampliada: Operaciones de crédito superiores a USD 8.500, otorgadas a microempresarios, que registren un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.

Microcrédito acumulación simple: Operaciones de crédito, cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera sea superior a USD 600 hasta USD 8.500.

Microcrédito minorista: Operaciones de crédito cuyo monto por operación y saldo adeudado a la institución financiera no supere los USD 600, otorgadas a microempresarios que registran un nivel de ventas anuales inferior a USD 100.000.²⁵

Esta división de cartera de crédito del sistema bancario toma en cuenta la heterogeneidad de costos y riesgos que implica atender a los diferentes agentes económicos por lo que pretende disminuir la marginación de sectores considerados más riesgosos.

4.4 Evolución de las tasas y del margen de interés

Debido a que con la aprobación de la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito el esquema de tasas de interés vigentes en período de análisis sufrió cambios importantes, se realizará el análisis de la evolución de las tasas y los márgenes para el período 2000 al 2007 y luego para el período desde agosto de 2007 hasta el año 2009.

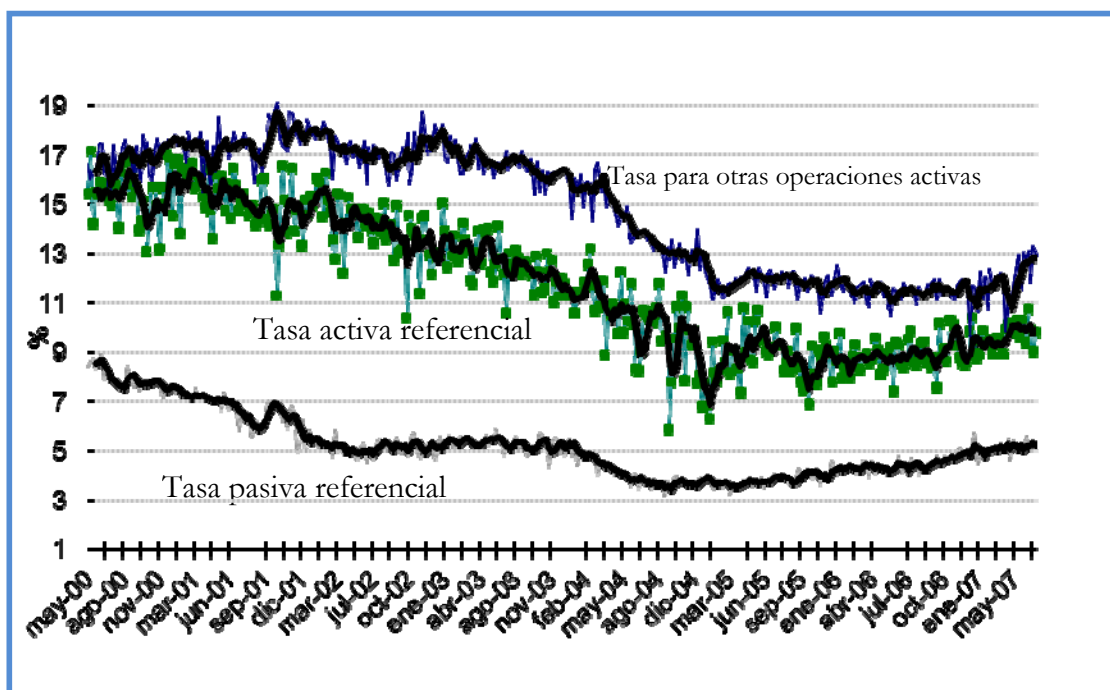
4.4.1 Período 2000- 2007

A partir de la adopción del esquema de dolarización y hasta finales del año 2004, se observa una reducción sostenida de las tasas de interés (principalmente de las tasas activas), consistente con la convergencia de la inflación doméstica a niveles internacionales. En cambio, durante el período 2005 a julio 2007 las tasas tuvieron un comportamiento estable.

²⁵ Regulación No.153-2007, Directorio Banco Central del Ecuador, p. 14, 15, 16,17,18.

Es importante recalcar que las tasas activas vigentes durante este período no reflejan el costo efectivo del crédito, ya que los bancos estaban autorizados a cobrar comisiones en sus operaciones, las mismas que no eran incluidas en el costo del crédito.

Gráfico No. 6 Tasas de interés referenciales y tasas de interés para otras operaciones activas (Datos semanales mayo 2000-2007)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Banco Central del Ecuador

El Gráfico No. 6 muestra la evolución de las tasas activas y pasivas referenciales del sistema bancario ecuatoriano. Como se puede observar, la tasa activa referencial y la tasa pasiva referencial presentan una tendencia claramente decreciente.

Al inicio del período de análisis, la tasa activa referencial se sitúa entre el 14% y 17% para llegar en julio de 2007 al 9% y 10%, alcanzando incluso niveles del 5% y 6% en el año 2004. Cabe mencionar que bajo el esquema de cálculo de tasas de interés, a esas fechas, la Tasa de interés activa referencial, únicamente considera las tasas del sector corporativo y solo para el plazo de 84-91 días; en tanto que las tasas conocidas como “otras operaciones activas” consideran las tasas de interés del resto de operaciones de crédito así como del de plazos. Esta tasa es aplicada a los segmentos de micro, pequeñas y medianas empresas, al igual que a los préstamos para consumo y vivienda.

Mientras que la tasa activa referencial registra un descenso constante durante todo el período de análisis, la tasa activa para “otras operaciones de crédito” tiene un comportamiento más inestable, ya que parte de niveles del 17% en el 2000 y se incrementa hasta llegar a niveles cercanos al 19% en el

2001. A partir de septiembre de ese año inicia una reducción estable, pero menos marcada que la tasa activa referencial y se sitúa entre el 11% y 13% en julio del 2007.

El comportamiento de esta tasa permite concluir que los bancos perciben un mayor riesgo de crédito o de no pago en los sectores no corporativos por lo que exigen un mayor rendimiento para las operaciones catalogadas en otros segmentos crediticios. O, alternativamente, la elasticidad precio de la demanda de crédito es más inelástica en estos sectores y los bancos puede cargar mayores tasas sin que se reduzca dicha demanda

A igual que las tasas activas antes analizadas, la tasa pasiva referencial registra una reducción durante el periodo de estudio, siendo esta reducción mucho más marcada que la reducción de la tasa activa referencial. En el año 2000 la tasa pasiva se sitúa entre el 9% y 10% y para julio de 2007 entre el 4% y 5%., habiendo alcanzado su nivel más bajo del 3.2% anual en septiembre de 2004.

4.4.2 Evolución del margen de intermediación

A raíz de la dolarización la banca ecuatoriana experimentó una gran transformación. Entre otros esta transformación contempla tres elementos trascendentales, que impactan directamente a los márgenes de intermediación financiera:

1.- La desaparición del margen financiero en moneda local. A pesar de que la economía ecuatoriana venía desarrollando un proceso progresivo de dolarización voluntaria, hasta enero del año 2000 todavía existía un volumen relevante de intermediación en moneda local. (Sucres). Con la dolarización formal, desaparece el negocio en Sucres, y los bancos pasan a operar exclusivamente en dólares, siendo el margen de intermediación en esta moneda su principal fuente de ingresos.²⁶

2.- La consolidación del sistema. La crisis financiera de 1999 significó la quiebra, y liquidación de buena parte de las instituciones del sistema. Es así que de 39 bancos operativos existentes dos años antes de la crisis, para el año 2009 el sistema bancario cuenta con 24 bancos operativos.

3.- La desaparición del prestamista de última instancia. A raíz de la dolarización el Banco Central perdió la capacidad de prestamista de última instancia. Lo cual tiene un impacto directo en el manejo de la liquidez de los bancos.

²⁶ Cfr. Jaramillo, Fidel, Morillo Daniel, Morillo, Joaquín, (2001). Margen Financiero y competencia: el caso de Ecuador. Documentos de Investigación, Corporación Andina de Fomento. Venezuela.

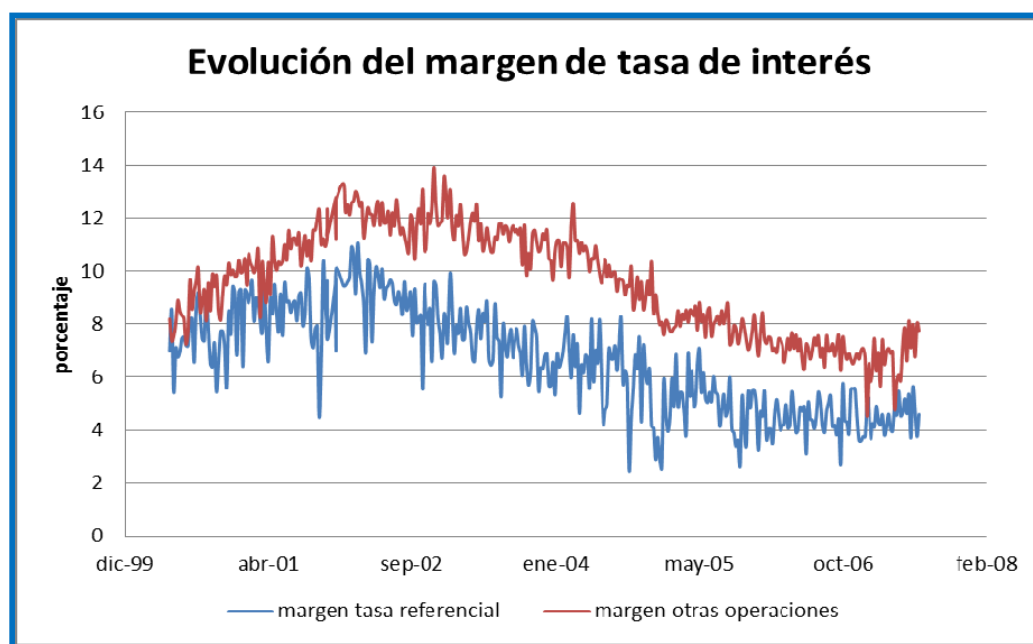
En un nivel microeconómico los factores que inciden en los márgenes de intermediación se pueden clasificar generalmente dentro de cuatro líneas principales:

- 1.- Costos de operación elevados que se trasladan a la tasa de interés .
- 2.- Riesgo de liquidez por la ausencia de un prestamista de última instancia.
- 3.- Riesgo de crédito por mala calidad de deudores.
- 4.- Poder de mercado que permitiría colusión en la determinación de las tasas.

Uno de los principales problemas en los estudios sobre el margen financiero es su definición y cálculo. La medida más usual por la facilidad de obtención es el margen bruto, este es igual a la diferencia entre tasas activas y pasivas referenciales.

El Gráfico No. 7 muestra la tendencia de este indicador para el período 2000-2007.

Gráfico No.7



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Durante los dos primeros años del estudio, el spread registra una tendencia claramente ascendente, ya que en el mes de mayo 2000 se sitúa entre 7 % y 9%, y en el año 2002 sube a 8% y 9% para el sector corporativo y a 11 y 13.5 puntos para las otras operaciones activas. Es a partir del año 2003 que el spread de la tasa para el sector corporativo se estabiliza en su tendencia decreciente para situarse en julio de 2007 entre 4 y 5 puntos porcentuales. Siendo el nivel más bajo de este indicador el de 2.89 puntos porcentuales registrado, igual que la tasa activa referencial, en el año 2004. Aquí también se debe mantener presente el hecho de que en el cálculo del spread no se incluye los ingresos obtenidos

por los bancos en el cobro de comisiones de crédito por lo que el spread real es substancialmente más alto.

4.4.3 Período 2007-2009

Con el objetivo de transparentar la información financiera de los bancos, reactivar el crédito a los sectores productivos, y disminuir y controlar los costos cobrados a los clientes por los bancos privados, en julio de 2007 se aprueba y entra en vigencia la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito.

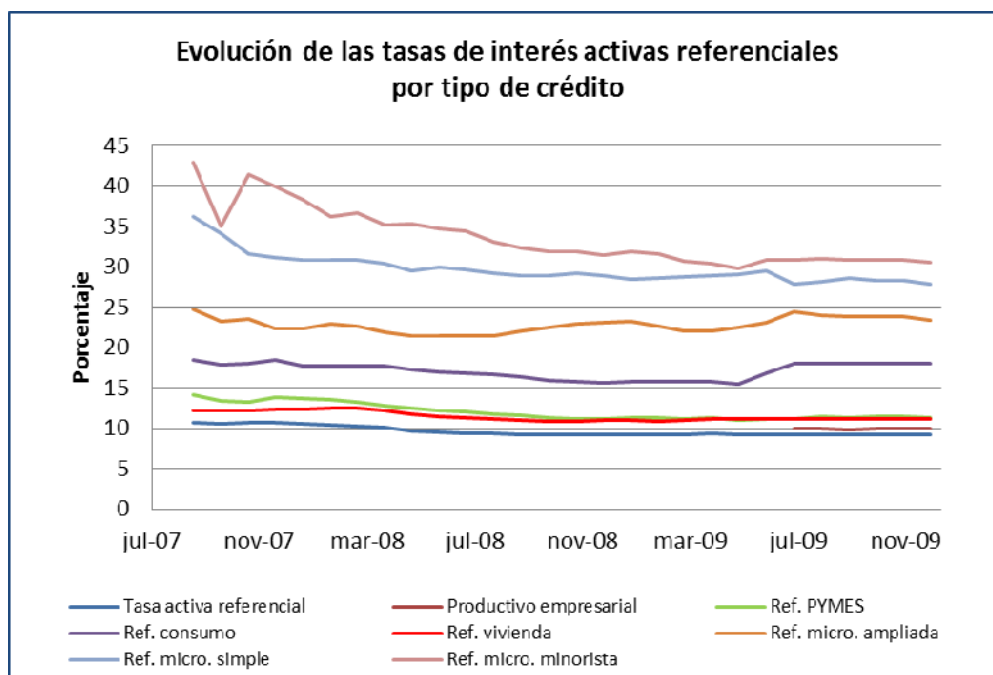
Las reformas principales de esta Ley fueron abordadas anteriormente por lo que a continuación, se pasa a analizar la evolución de las tasas y márgenes durante el período 2007-2009.

En el Gráfico No. 8 se observa que a partir de esa fecha las tasas de interés efectivas activas referenciales disminuyeron paulatinamente para todos los segmentos crediticios. Los segmentos mayormente beneficiados por el nuevo esquema de tasas han sido los sectores de Microcrédito Minorista y de Acumulación Simple, para los cuales la tasa activa referencial pasó de 42.9% en septiembre 2007 a 30.54% en diciembre 2009, y de 36.24% a 27.78% respectivamente.

Sin embargo, de acuerdo a datos proporcionados por la Asociación de Bancos Privados del Ecuador, “desde la aplicación de nueva norma, se han venido reduciendo los sujetos de crédito (específicamente microcrédito) e incrementándose los montos de las operaciones crediticias”.²⁷

²⁷ Robalino, César, Presidente, Asociación de Bancos Privados de Ecuador, carta al Presidente del Directorio del Banco Central del Ecuador

Gráfico No.8



Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Patricia Montero

La reducción del costo efectivo del crédito otorgado por la banca privada durante este período es inclusive mayor al reflejado en el gráfico, ya que a partir de julio del año 2007 no existen costos adicionales para los clientes, por la prohibición de cobrar comisiones en las operaciones de crédito.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la evolución anual de todas las tasas, por segmento de crédito desde la aprobación de la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito hasta diciembre 2009.

Cuadro No.2

Tasas de interés activas por tipo de segmento

	AGT-2007	DIC-2007	DIC-2008	DIC-2009
Pasiva referencial	5.53	5.91	5.1	5.24
Activa referencial	10.92	10.72	9.14	9.19
Tasa activa efec. Ref. comercial	14.76	10.72	9.14	9.19
Tasa efectiva máxima comercial	22.5	12.28	9.33	9.33
Tasa Activa efec. Ref. comercial Pymes		13.15	11.13	11.28
Tasa efectiva máxima comercial Pymes		16.6	11.83	11.83
Tasa activa efec.ref. consumo	21	18	15.76	17.94

Tasa efectiva máxima consumo	32.27	22.45	16.3	18.92
Tasa act.efec. Ref. consumo minorista		21.23	18.55	
Tasa efect. máxima consumo minorista		30.67	21.24	
Tasa act. efec. ref. vivienda	12.9	12.13	10.87	11.15
Tasa efectiva máxima vivienda	17.23	14.04	11.33	11.33
Tasa act. efec. ref. microcrédito. acum. Ampliada	23.9	23.5	22.91	23.29
Tasa efectiva máxima microcrédito. acum. Amp	41.86	30.85	25.5	25.5
Tasa act.ref.microcrédito acum. Simple		31.55	29.16	27.78
Tasa efec. máxima microcrédito. acum.simple		49.81	33.3	33.3
Tasa act. efect.ref. microcrédito subsistencia		41.47	31.84	30.54
Tasa efectiva máxima microcred.subsistencia		48.21	33.9	33.9

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaboración: Patricia Montero

El cuadro anterior evidencia, que es a partir de la aprobación de la Ley del Costo Máximo Efectivo del Crédito que las tasas de interés registran una disminución apreciable. Las tasas de interés efectivas activas y pasiva referencial las máximas han registrado una marcada reducción en todos los segmentos de crédito. Siendo los sectores más beneficiados los sectores de microcrédito de subsistencia, el consumo y consumo minorista. Los mismos que anteriormente eran los sectores menos favorecidos con el crédito de la banca.

4.4.4 Evolución del margen bruto de intermediación

Debido a la gran disparidad de tasas de interés entre los diferentes sectores crediticios, el cálculo del margen bruto no refleja con claridad la evolución que han tenido las tasas de interés activa y pasiva y los márgenes entre estas. En esta situación es más exacto calcular el margen implícito de intermediación financiera.

Este cálculo tiene la ventaja de incluir el total de los ingresos y gastos correspondientes a todas las operaciones activas y pasivas de los bancos, y por tanto, refleja con claridad su estructura de costos.

El margen implícito de intermediación financiera es igual a las ganancias netas generadas por el negocio bancario, es decir, es la diferencia entre los ingresos generados por los activos productivos, préstamos, inversiones en títulos y valores principalmente, y los costos incurridos en la captación de recursos.

En términos de porcentajes, el margen implícito de intermediación financiera es igual a la tasa activa implícita menos la tasa pasiva implícita. La tasa activa implícita es igual al rendimiento promedio de los activos productivos, y se calcula dividiendo los ingresos financieros para el total de activos productivos. Mientras que la tasa pasiva implícita refleja el costo promedio de los pasivos onerosos, se obtiene dividiendo los egresos financieros para el total de pasivos con costo.

Para generar utilidades los bancos deben cubrir con la tasa activa implícita, la tasa pasiva implícita, más todos los otros costos en los que incurren para realizar sus actividades. Es decir, gastos operativos, gastos de personal, provisiones, impuestos, y participaciones.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, el margen implícito es superior al bruto, lo que puede deberse a la existencia de un monto importante de activos improductivos y a la existencia de pasivos cuyos costos son significativamente menores (depósitos en cuenta corriente).

La mayor diferencia se registra en el año 2000, donde el margen bruto es igual a 7.2% y el margen implícito es de 12.3%, esto se debe al hecho que en el año 2000 los bancos mantenían un porcentaje altísimo de cartera vencida y cartera que no devenga intereses.

El porcentaje de cartera vencida sobre el total de cartera registrado en ese año alcanza el 42.44% por lo que la tasa activa cobrada en los créditos vigentes debe cubrir este costo.

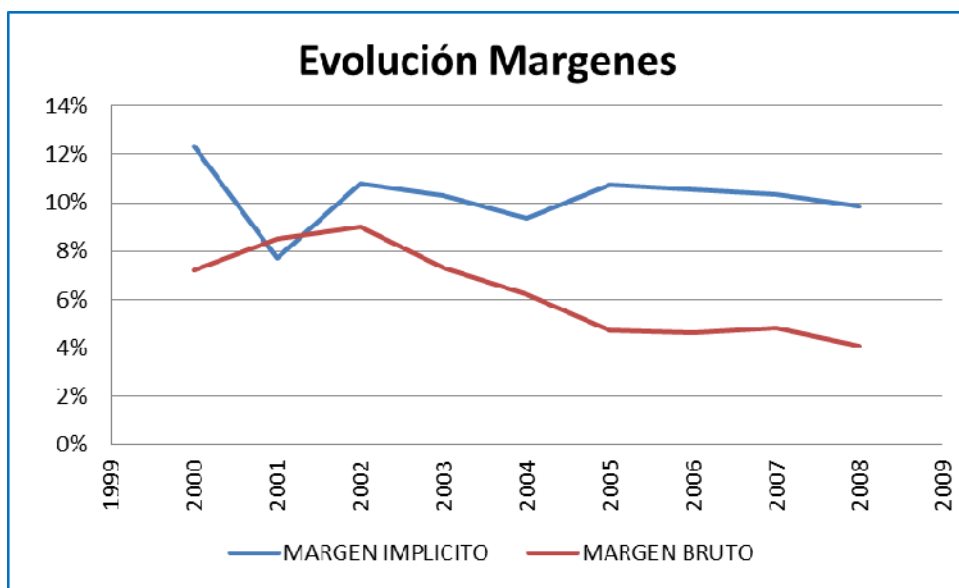
Por esta razón se considera a la tasa activa implícita como un determinante de la tasa activa que los bancos cobran en sus operaciones de crédito, ya que está influenciada por el rendimiento generado por los otros activos del balance.

El margen implícito para el año 2000 es el más alto del período, sin embargo se debe recordar que ese año fue un año atípico ya que hasta marzo los bancos operaban con dos márgenes de intermediación, uno en moneda local (Suces), generalmente muy alto y otro en dólares. Este margen es el resultado de una tasa activa implícita de 37% y una tasa pasiva implícita de 24.7%.

Conforme avanza la dolarización y la estabilidad del sistema financiero las tasas activas y pasivas implícitas se reducen sustancialmente y se ubican alrededor del 13%, la activa implícita y del 3% la pasiva implícita.

El margen bruto, por otro lado refleja una tendencia más inestable, ya que en el año 2000 el margen entre tasas activas referenciales y pasivas referenciales fue de 7.2%, este margen se incrementa al 9% en el año 2003 y luego se estabiliza alrededor del 4% para los siguientes años.

Gráfico No.9



Fuente: Balances consolidados bancos

Elaboración: Patricia Montero

4.4.5 Evolución del margen neto de intermediación financiera

El análisis del margen neto de intermediación financiera, nos permite evaluar la influencia que tienen los costos operativos en los márgenes alcanzados por los bancos durante el período de análisis.

En la actividad bancaria, al igual que en todas las industrias, los costos son importantes a la hora de definir los precios de los bienes y servicios, por lo que en la estructura de costos de los bancos se expresa de cierto modo en las tasas de interés y en el margen de intermediación.

Altos costos de operación significan la necesidad de un mayor margen de intermediación para cubrirlos y generar además un excedente para remunerar al capital invertido.

Con el análisis de la evolución del margen implícito de intermediación podremos determinar si las tasas de interés activas y los márgenes están influenciadas por una mayor ineficiencia operativa de los bancos, o por el contrario, éstas responden a problemas coyunturales, tales como un mayor riesgo de liquidez, mayor riesgo de crédito, o por concentración de mercado.

La concentración del mercado se refiere al hecho de que habiendo menos instituciones bancarias compitiendo en el mercado local, estas puedan ponerse de acuerdo para fijar márgenes de intermediación financiera superiores al nivel competitivo.

Cuadro No.3

SISTEMA BANCARIO NACIONAL - MARGEN NETO DE INTERMEDIACION FINANCIERA										
		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
A	Activos productivos	3160	3898	4681	5498	6896	8468	10292	11822	14192
B	Pasivos con costo	3587	4055	4783	5620	6930	8416	10005	11510	13845
C	Ingresos financieros	1170	508	688	768	869	1133	1401	1617	1953
	Intereses ganados	419	367	494	520	549	639	791	970	1244
	Comisiones ganadas	67	85	116	132	178	250	287	262	202
	Utilidades financieras	672	39	50	66	70	46	78	94	113
	Ingresos por servicios y otros	12	18	28	50	72	197	245	292	393
D	Egresos financieros	886	215	187	206	226	223	306	385	542
	Intereses causados	293	157	148	161	165	181	250	303	380
	Comisiones causadas	8	12	15	17	20	21	26	29	27
	Pérdidas financieras y otros	585	46	23	28	41	21	31	53	135
E	Tasa activa implícita C/A	37.0%	13.0%	14.7%	14.0%	12.6%	13.4%	13.6%	13.7%	13.8%
F	Tasa pasiva implícita D/B	24.7%	5.3%	3.9%	3.7%	3.3%	2.6%	3.1%	3.3%	3.9%
G	MARGEN BRUTO DE INTERMEDIACION FINANCIERA (E-F)	12.3%	7.7%	10.8%	10.3%	9.3%	10.7%	10.6%	10.3%	9.8%
H	Gastos de personal	95	117	177	186	210	237	272	284	339
I	Gastos de personal en el margen (H/(A+B)/2)	2.8%	2.9%	3.7%	3.3%	3.0%	2.8%	2.7%	2.4%	2.4%
J	Gastos operativos	167	189	211	202	230	267	314	350	399
K	Gastos operativos en el margen (J/(A+B)/2)	5.0%	4.8%	4.5%	3.6%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	2.8%
L	Gastos de provisiones	211	113	120	118	129	202	198	181	242
M	Gastos de provisiones en el margen (L/(A+B)/2)	6.3%	2.8%	2.5%	2.1%	1.9%	2.4%	2.0%	1.6%	1.7%
N	MARGEN FINANCIERO ANTES DE IMPUESTOS (G-I-K-M)	-1.7%	-2.8%	0.1%	1.2%	1.1%	2.4%	2.8%	3.3%	2.9%
O	Gastos de impuestos y participación a empleados	30	16	25	33	48	64	97	116	114
P	Gastos de Imp y participación en el margen (O/(A+B)/2)	0.9%	0.4%	0.5%	0.6%	0.7%	0.8%	1.0%	1.0%	0.8%
Q	MARGEN FINANCIERO DESPUES DE IMPUESTOS (N-P)	-2.6%	-3.2%	-0.5%	0.6%	0.4%	1.6%	1.9%	2.4%	2.0%

Fuente: Memorias Banco Central del Ecuador

Elaboración: Patricia Montero

En el cuadro No. 3 se aprecia la evolución que han tenido los principales determinantes de las tasas de interés, así como también la estructura de costos con la que opera la banca ecuatoriana.

El margen bruto financiero registrado en el año 2000 es más alto de todo el período analizado, como se mencionó anteriormente este año es atípico ya que hasta marzo los bancos registraban dos márgenes de intermediación. Es importante notar que a pesar de esta situación el margen neto para el mismo año es negativo.

El margen negativo registrado se explica en el hecho de que a raíz de la crisis financiera de 1999 los bancos tuvieron que realizar fuertes provisiones para la cartera de crédito, siendo el rubro de provisiones para cartera el 6% del promedio de activos productivos y pasivos con costo, el rubro que más peso tiene en la estructura del costo operativo.

Cabe recordar que a esa fecha predominaba la existencia de una abultada cartera vencida de algunos bancos, el retraso en la restructuración de las deudas y restricciones importantes de las líneas de crédito del exterior, lo que limitó de alguna manera la operación del sistema financiero.

Otro rubro que influyó en este resultado es el de los altos gastos operativos, en año 2000 los gastos operativos representaron el 5% del promedio de activos productivos y pasivos con costo, esta relación es la más alta en todo el período analizado.

Sin embargo hay que tener presente que en general, los márgenes brutos tienden a ser altos en países que han enfrentado situaciones de fragilidad financiera, como se evidencia en todos los indicadores para el año 2000. A medida que la dolarización se consolida, aumenta la credibilidad en el sistema y en los demandantes de crédito, y mejora la estabilidad financiera²⁸.

La reducción y estabilización del margen de intermediación financiera de la banca ecuatoriana durante el período post dolarización, es el resultado de la estabilidad macroeconómica alcanzada, que ha incidido positivamente en la percepción del riesgo de los agentes económicos y por tanto en la recuperación de la situación de liquidez y solvencia de las instituciones financieras. La reducción de la inflación y estabilidad macroeconómica son factores importantes en la determinación del margen de intermediación financiera.

Es así que a raíz de la dolarización los bancos privados reducen y mantienen su margen de intermediación financiera, a pesar de la expansión observada, tanto en el rubro de los activos productivos como de los pasivos con costo.

²⁸ Memoria Banco Central del Ecuador, 2001, Políticas de Tasas de Interés

El margen bruto de intermediación financiera (MBIF) pasa del 12.3% en el año 2000 a 9.8% en el año 2008. Es importante recalcar que esta evolución del margen de intermediación financiera obedece en mayor medida a una disminución más marcada y sostenida de la tasa pasiva implícita antes que de la tasa activa.

Adicionalmente, se debe tener en cuenta que con la promulgación de La Ley de Costo Efectivo Máximo del Crédito en julio de 2007 se buscó reducir las tasas activas efectivas para el crédito así como también reducir los márgenes de intermediación, eliminando los cobros de comisiones en las operaciones de crédito. Es así que el MBIF se reduce de 10.3% en 2007 a 9.8% en el 2008, al haber pasado las comisiones ganadas, a representar el 10% del total de los ingresos financieros, mientras que anteriormente este indicador llegó a representar hasta el 22% en el año 2005.

4.4.6 Evolución de los costos operativos

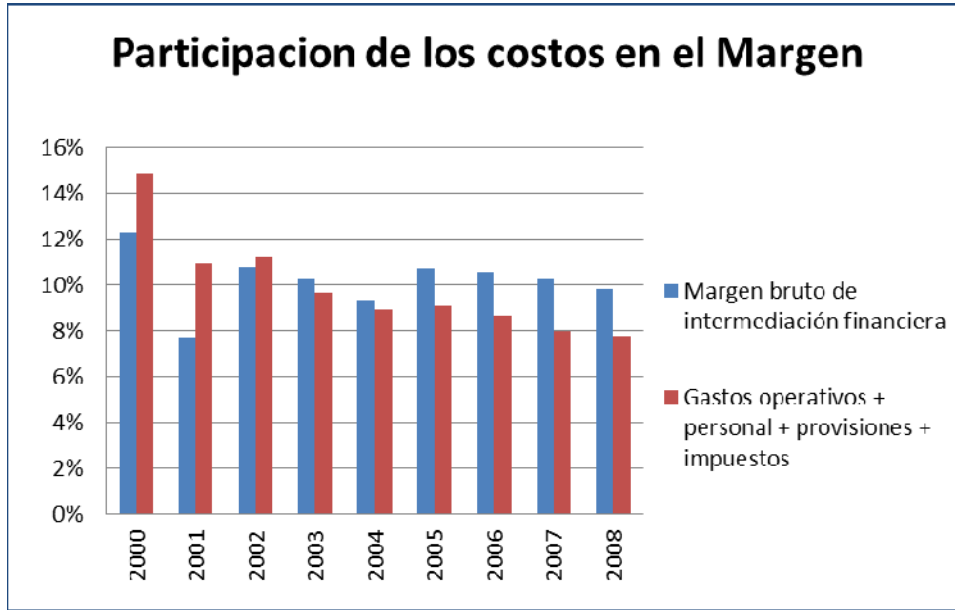
La evolución de los principales indicadores de gestión de la banca muestra claramente que, a raíz de la dolarización de la economía, los bancos privados han tenido que trabajar de una manera más focalizada el control de sus costos, para lograr mayor eficiencia en sus operaciones. Esto se evidencia en la tendencia asumida por los gastos operativos que pasan del 5% en el año 2000 al 2.8% en el 2008, y los gastos de personal del 2.8% al 2.4% en el mismo período.

La conclusión inequívoca que presenta el análisis de estos resultados es que el aumento de las tasas activas y de los márgenes de intermediación no es el resultado de mayores ineficiencias de la banca ya que como vemos los bancos privados han logrado controlar y bajar el peso de estos costos en sus márgenes.

El análisis de los datos antes expuestos permite concluir que los incrementos en las tasas activas principalmente, y en los márgenes de intermediación debe responder a otros factores.

La evolución de los gastos operativos se registra en el siguiente gráfico.

Gráfico No.10



Fuente: Superintendencia de Bancos, Balances consolidados bancos

Elaboración: Patricia Montero

4.4.7 Impacto del encaje bancario en los costos operativos

Debido a que los costos que genera el mantener los saldos para encaje no están reflejados explícitamente en el cuadro anteriormente referido. Para poder evaluar si el costo que genera el mantener estos depósitos influye de una manera directa en las tasas de interés, es necesario calcular su costo y el peso relativo que estos costos tienen en el margen de intermediación financiera.

Para el efecto, se ha calculado el costo de los saldos que los bancos mantuvieron en las cuentas del Banco Central para propósitos del encaje legal, aplicando la tasa pasiva referencial, que es los que los bancos están dispuestos a pagar, por la captación de los fondos. Se ha realizado un segundo cálculo tomando en cuenta los saldos mantenidos en el Banco Central para encaje aplicando la tasa activa referencial, lo cual refleja el costo de oportunidad que tienen los bancos por el encaje bancario.

En el siguiente cuadro se puede apreciar la tendencia y el peso que el encaje bancario ha tenido sobre los costos operativos de los bancos e indirectamente en el establecimiento de las tasas activas y pasivas vigentes durante el período analizado.

Para determinar el saldo de encaje se ha tomado el valor que los bancos mantenían en la cuenta 1102 “Depósitos para Encaje” en sus Balances de Situación al 31 de diciembre de cada año.

Cuadro No. 4**Costo del encaje bancario**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Activos productivos	3160	3898	4681	5498	6896	8468	10292	11822	14192
Pasivos con costo	3587	4055	4783	5620	6930	8416	10005	11510	13845
Depósitos para encaje	202	178	217	197	264	353	437	561	1063
Gastos de operación	167	189	211	202	230	267	314	350	399
Gastos operativos en el margen($C/(A+B)/2$)	5.0%	4.8%	4.5%	3.6%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	2.8%
Costo de encaje con tasa pasiva referencial	17	15	18	17	22	30	37	47	89
Costo de encaje con tasa activa referencial	31	28	34	31	41	55	68	87	166
Costo de encaje en margen tasa pasiva ref.	0.5%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.6%
Costo de encaje en margen tasa activa ref.	0.9%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	1.2%

Fuente: Memorias Banco Central del Ecuador

Elaboración: Patricia Montero

Los resultados expuestos en el cuadro No. 4 evidencian que el costo de mantener saldos para encaje por parte de los bancos privados durante el período analizado, no representa un costo importante en la intermediación financiera, y por lo tanto no es un factor determinante a la hora de establecer las tasas activas y pasivas del sistema, ni del margen entre éstas.

Del análisis del cuadro No. 4 podemos concluir que el encaje bancario tiene una incidencia mínima en las tasas de interés, siendo su costo, en el mejor de los casos cercano al 1% de los costos operativos, porcentaje que se mantiene prácticamente constante durante todo el período analizado.

Esta tendencia ha estado acompañada también por el rol limitado rol que juega el mecanismo de encaje en la política monetaria del país, debido principalmente a la dolarización de la economía.

Los resultados presentados evidencian que el encaje legal requerido a la banca ecuatoriana durante el periodo 2000-2009 no constituyó un factor determinante en los costos de intermediación financiera y por lo tanto, tampoco influyó en la determinación de las tasas activas y pasivas del sistema.

CAPÍTULO V. EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO

5.1 Evolución del crédito bancario

En países donde los mercados de capitales son poco desarrollados, como en el caso de Ecuador, los intermediarios financieros y especialmente los bancos constituyen la principal fuente de financiamiento de las empresas y de los sectores productivos, a través de la entrega de créditos. Por lo que la actividad crediticia de los bancos tiene una relación directa con la actividad económica del país.

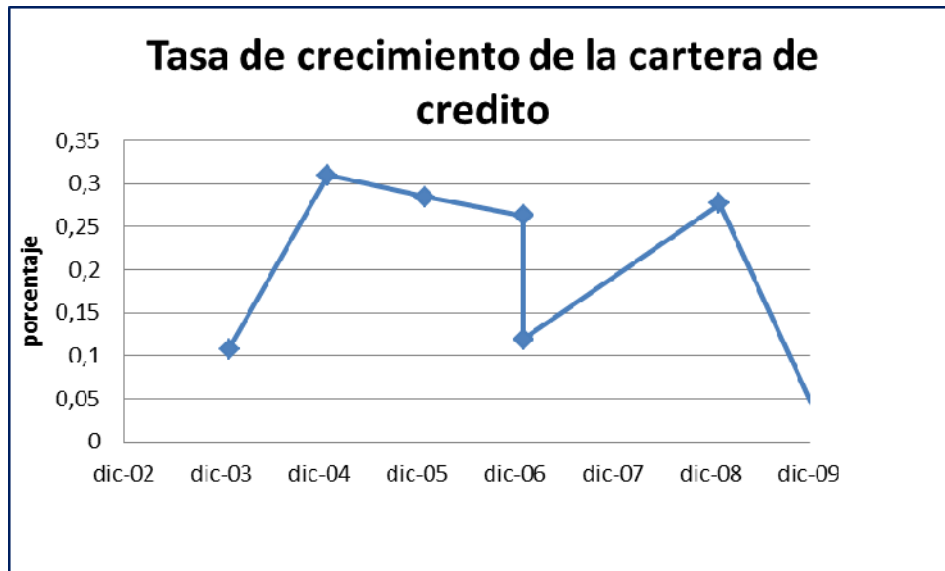
Es por ello que la asignación eficiente de los recursos captados del público deben apoyar las actividades productivas de aquellos proyectos seguros y rentables, de manera que este proceso pueda ser estable y se auspicie el crecimiento de la economía, ya que como lo establecen diversos estudios (Levine y Zerbos; y, Rajan y Zingales), la distribución adecuada del crédito estimula el desarrollo económico de los países.²⁹

Un aumento en las tasas de interés disminuye la disponibilidad de crédito en la economía para inversión y consumo. Por una parte, el aumento en las tasas de interés encarece el costo del crédito y la cantidad demandada del mismo disminuye. Por otra, la oferta de crédito también puede reducirse, en virtud de que una tasa de interés real mayor puede implicar mayor riesgo de recuperación de cartera, a lo que los intermediarios financieros típicamente reaccionan racionando el crédito. La disminución del consumo y la inversión se traduce a su vez en una disminución en la demanda agregada.

Con estas consideraciones y debido al hecho que la función primordial de la actividad bancaria es la canalización de los recursos captados hacia actividades productivas mediante el otorgamiento de crédito, a continuación se procederá a analizar la evolución que ha tenido esta variable en el desempeño de la banca ecuatoriana.

²⁹Carvajal, Fierro, Andrés, (2005). Los determinantes del crédito: el caso ecuatoriano. Notas en finanzas, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador.

Grafico No.11



Fuente: Balances consolidados bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

Durante el período estudiado la cartera de crédito de los bancos privados ha tenido un comportamiento muy inestable. Al cierre del año 2003 la banca registró un crecimiento en la cartera otorgada del 10% con relación al año anterior. En el año 2004 la cartera de crédito registro una tasa de crecimiento del 30%, siendo este el año el de mejor desempeño en todo el período. Para el año 2009 la cartera de crédito registra un crecimiento de apenas el 2.9%, siendo este el peor año para la actividad crediticia. Este resultado respondería en primer lugar, a la crisis internacional y en segundo lugar a una reducción de la demanda de crédito y en tercer lugar a una menor disposición de los bancos a asumir riesgos crediticios, especialmente bajo una normativa de topes de tasas de interés. Para este análisis se tomó los saldos de la cuenta 14 “Cartera de créditos y contratos de arrendamiento mercantil.”

Cuadro No.5**EVOLUCIÓN DE LA CARTERA POR SEGMENTOS**

CARTERA VIGENTE	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09
Comercial	1,701,129	1,943,418	2,288,196	2,786,090	3,443,384	3,597,406	4,594,457	4,327,237
Consumo	807,374	759,940	1,063,422	1,454,643	1,890,452	2,166,869	2,711,299	2,749,893
Vivienda	230,761	277,303	442,025	600,781	770,620	1,008,236	1,290,469	1,289,676
Microempresa	52,697	94,774	192,035	327,687	460,802	582,145	797,334	814,908
Total	2,791,961	3,075,435	3,985,678	5,169,201	6,565,258	7,354,655	9,393,558	9,181,714
CARTERA VENCIDA								
Comercial	178,247	174,584	184,322	162,893	98,783	83,933	82,317	99,584
Consumo	57,473	70,365	67,854	66,758	88,467	92,935	106,745	119,838
Vivienda	15,729	13,770	12,289	9,732	10,801	13,205	15,209	20,250
Microempresa	3,975	4,423	9,946	26,312	26,235	26,013	36,882	32,360
Total	255,424	263,142	274,411	265,695	224,286	216,086	241,154	272,032
CARTERA TOTAL								
Comercial	1,879,376	2,118,002	2,472,518	2,948,983	3,542,168	3,597,406	4,594,457	4,327,237
Consumo	864,847	830,305	1,131,276	1,521,401	1,978,918	2,166,869	2,711,299	2,749,893
Vivienda	246,490	291,073	454,314	610,513	781,421	1,008,236	1,290,469	1,289,676
Microempresa	56,672	99,197	201,981	353,999	487,037	582,145	797,334	814,908
Total	3,047,385	3,338,577	4,260,089	5,434,896	6,789,545	7,354,655	9,393,558	9,181,714

Fuente: Balances consolidados bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

El segmento que más se ha beneficiado con el crédito de los bancos privados durante todo el periodo analizado ha sido el sector comercial, así al 31 de diciembre de 2002 el crédito otorgado a este segmento representó el 60% del total de la cartera vigente y a 2009 representó el 48% del total de la cartera otorgada. El segundo sector en importancia es el de la cartera de consumo, el cual ha representado alrededor del 29% del total de la cartera vigente de la banca privada.

Otro segmento que ha tenido una evolución positiva es el crédito al sector de la vivienda, el mismo que pasó de representar el 8.3% del total de la cartera vigente al 2002, a representar el 14% en el 2009.

Es notable la variación que ha registrado el crédito para la microempresa, este paso del 1.9% de participación en el total de la cartera vigente de la banca en el 2002 al 8.9% en el 2009. Esto como resultado de las nuevas políticas de tasas de interés vigentes.

Sin embargo, al analizar el número de operaciones de crédito otorgadas a este segmento vemos que existe una reducción muy importante, especialmente en el año 2009. Las operaciones se redujeron de 941.303 en el 2008 a 782.732 en el 2009. Lo que creció fue el tamaño de operación.

CuadroNo.6³⁰

SEGMENTO - MICROCRÉDITO				
Evolución de los montos promedio en USD				
Institución financiera	2006	2007	2008	2009
Bancos Privados	1.716	1.850	1.522	2.173
TOTAL SISTEMA FINANCIERO	1.397	1.471	1.574	1.811
Evolución del número de operaciones				
Bancos Privados	511.761	415.120	653.538	499.628
TOTAL SISTEMA FINANCIERO	748.910	748.937	941.303	782.732
Evolución del volumen de crédito en miles de USD				
Bancos Privados	859.052	767.952	994.997	914.287
TOTAL SISTEMA FINANCIERO	1.295.578	1.317.686	1.627.449	1.522.541

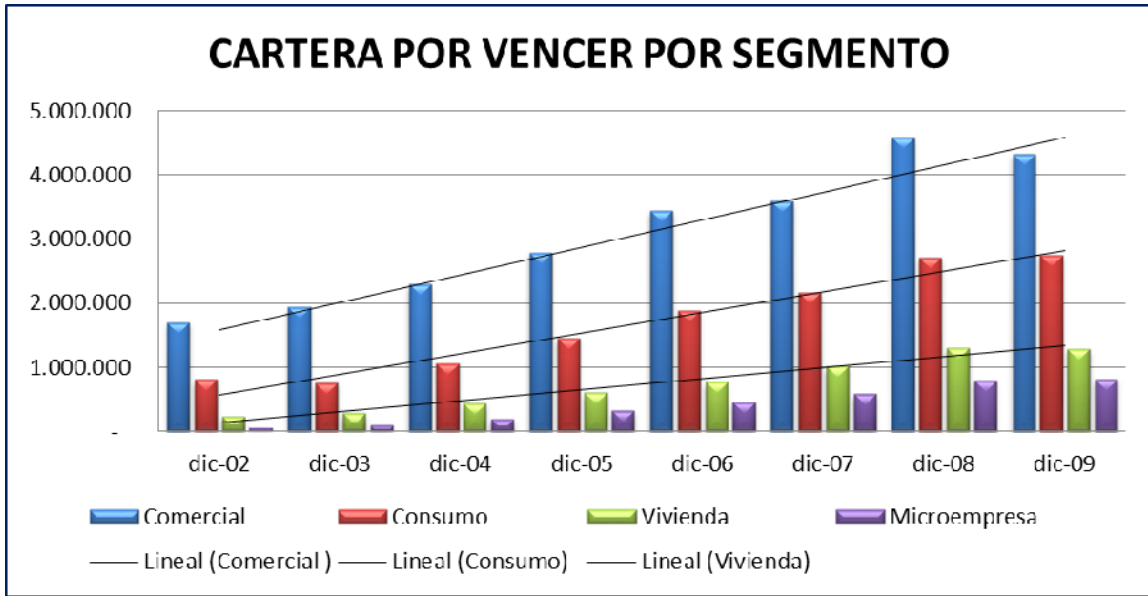
Fuente: Superintendencia de Bancos; Elaboración: ABPE

En el grafico No 12 se aprecia la evolución de la cartera vigente de los bancos por cada segmento crediticio desde el año 2002 al 2009.

Los segmentos más representativos dentro de la cartera de los bancos privados son los segmentos de crédito comercial y de consumo.

³⁰ ROBALINO, César, Carta Asociación de Bancos Privados a Presidente del Directorio del Banco Central del Ecuador. Agosto 31, 2010.

Gráfico No.12



Fuente: Balances consolidados bancos

Elaboración: Patricia Montero

5.1.1 Calidad de la cartera de crédito

A raíz de la crisis financiera de 1999 los bancos privados conjuntamente con las autoridades de control han implementado políticas conservadoras para administrar el riesgo de crédito.

El riesgo de crédito es un determinante importante de las tasas de interés. Cuando el riesgo de crédito es alto, las pérdidas esperadas de conceder crédito son correspondientemente altas, y la única manera de cubrirlas es mediante una mayor tasa activa.

Una manera de medir el riesgo de crédito es a través de los indicadores de la calidad de la cartera. Los indicadores más usuales son el índice de morosidad y el índice de cobertura de provisiones.

El índice de morosidad:

$$(21) \frac{\text{Cartera vencida} + \text{Cartera que no devenga intereses}}{\text{Cartera de Crédito Total}}$$

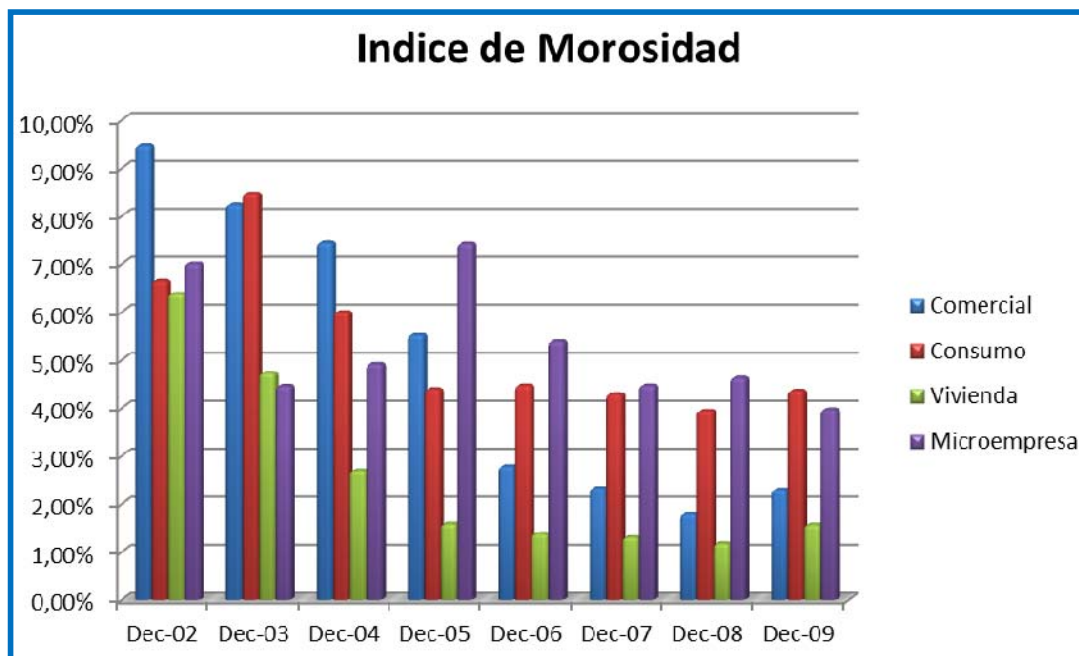
El índice de cobertura de provisiones:

$$(22) \frac{\text{Provisión para créditos incobrables de cada segmento de crédito}}{\text{Total de cartera vencida por segmento de crédito}}$$

El indicador (22) refleja el porcentaje de provisiones que los bancos mantienen para cada segmento de crédito en relación a la cartera improductiva de cada segmento.

Los Gráficos No. 13 y No 14 muestran la tendencia de estos dos indicadores para el período 2002 al 2009.

GráficoNo.13



Fuente: Balances consolidados bancos, Superintendencia de Bancos

Elaboración: Patricia Montero

El indicador de morosidad de cartera de los bancos privados durante el periodo analizado ha tenido una tendencia muy positiva y refleja una cartera de crédito más saludable resultante de políticas de crédito conservadoras. El porcentaje de cartera improductiva frente al total de la cartera pasó de 8.38% en diciembre 2002 a 2.96% en diciembre 2009 siendo el sector comercial el que mejor desempeño registró, ya que el índice de morosidad pasa del 9.48% al 2.30% para el mismo periodo.

En el cuadro No. 5 se presentan los índices de morosidad para cada uno de los segmentos de crédito.

Cuadro No. 7**INDICE DE MOROSIDAD POR SEGMENTO**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Comercial	9,48%	8,24%	7,45%	5,52%	2,79%	2,33%	1,79%	2,30%
Consumo	6,65%	8,47%	6,00%	4,39%	4,47%	4,29%	3,94%	4,36%
Vivienda	6,38%	4,73%	2,70%	1,59%	1,38%	1,31%	1,18%	1,57%
Microempresa	7,01%	4,46%	4,92%	7,43%	5,39%	4,47%	4,63%	3,97%
TOTAL	8,38%	7,88%	6,44%	4,89%	3,30%	2,94%	2,57%	2,96%

Fuente: Balances consolidados bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

En línea con la reducción de la cartera improductiva frente al total de la cartera, los índices de cobertura de provisiones han aumentado drásticamente durante el periodo de análisis.

La cobertura para la cartera improductiva paso del 131.43% en el año 2002 a 222.78% en el año 2009. Siendo los sectores comercial, vivienda y microempresa los que concentran mayores volúmenes de provisiones.

La reducción de la morosidad de crédito de la banca conjuntamente con el gran incremento de las provisiones registradas para cubrir los riesgos de no pago de la cartera improductiva reflejan un excesiva cautela por parte de los bancos, así como de los organismos de control, especialmente si se considera que el nivel de provisiones afecta directamente la rentabilidad de las instituciones.

Cuadro No. 8**Porcentaje de cobertura para cartera improductiva**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Comercial	155.10	107.78	76.57	178.11	270.67	312.98	390.66	331.81
Consumo	57.44	53.61	57.54	90.99	104.12	117.78	119.09	139.45
Vivienda	60.82	43.83	67.53	115.94	187.16	217.88	231.30	255.35
Microempresa	80.86	61.95	76.95	74.37	114.26	118.19	99.71	175.51
Total	131.43	127.34	118.98	143.67	182.66	199.77	215.90	222.78

Fuente: Balances Consolidados, Superintendencia de Bancos

Elaboración: Patricia Montero

Gráfico No. 14



Fuente: Balances consolidados

Elaboración: Patricia Montero

La política más conservadora de los bancos privados frente al riesgo de no pago responde también a la ausencia de líneas de crédito por parte del Banco Central del Ecuador. Es decir, el nivel de riesgo moral de los administradores de los bancos puede haber disminuido.

Otro factor que incide directamente en la colocación del crédito es el hecho que la demanda de crédito es inelástica especialmente en segmentos de microcrédito y consumo, esta situación hace que se vuelva más rentable prestar poco y muy caro independientemente del riesgo de crédito, por esta situación los bancos pueden darse el lujo de colocar los recursos en el extranjero a tasas de interés excesivamente bajas e inclusive a tasas reales negativas.

5.1.2 Participación de las principales cuentas del activo

El análisis de la participación de las principales cuentas del activo con respecto al activo total nos permitirá conocer cómo están siendo canalizados los recursos captados.

Para asegurar la rentabilidad del negocio, las captaciones deben ser canalizadas hacia activos productivos y rentables. Entre la cuenta de activos productivos se destacan básicamente tres categorías de activos, que en orden de liquidez son:

Depósitos en cuentas

Inversiones

Cartera de Crédito

Los activos donde se espera obtener los mayores rendimientos o márgenes, por lo general, son aquellos cuyo plazo también es mayor. Por esta razón es importante conocer la participación de cada categoría de activo, ya que su distribución afectará a la rentabilidad esperada y por tanto a las tasas de interés activas y pasivas.

Cuadro No. 9

Participación de las principales cuentas del activo

CUENTA	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-05	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Diec-09
Depósitos en bancos y otras instituciones financieras	12.3%	14.4%	15.5%	14.5%	10.7%	14.0%	13.6%	15.5%
Inversiones	14.8%	17.1%	15.8%	15.2%	17.3%	15.2%	11.8%	12.3%
Cartera de créditos	46.8%	45.1%	48.3%	51.3%	53.7%	52.0%	55.5%	50.5%

Fuente: Balances consolidados bancos privados

Elaboración: Patricia Montero

En el cuadro anterior se evidencia la importancia que tiene la cartera de crédito dentro de los balances de los bancos y la evolución que ha tenido esta variable durante los últimos años.

El total de activos de la banca ha tenido un crecimiento promedio del 17.25%, siendo el del año 2009 el más bajo del periodo el crecimiento registrado fue de 6.71%.

En términos generales en el último año la tasa de crecimiento de los principales componentes de los activos de la banca experimenta una desaceleración en su tasa de crecimiento.

La actividad crediticia es la que experimenta la contracción más fuerte, registrando una reducción del 2% con relación al año anterior.

Por otro lado, la evolución de las inversiones de los bancos, en las que se considera los depósitos de los bancos en instituciones nacionales e internacionales, registró una tasa de crecimiento promedio del 18.27%, habiendo alcanzado hasta el 28% en el 2003 y el 21% en el 2007. Las inversiones de los bancos privados, pasaron de un saldo de 854 millones de dólares en el año 2002 a 2.147 millones de dólares en el año 2009.

El año con menor tasa de crecimiento de las inversiones fue también el año 2009 en el que se registró un crecimiento del 13%.

Este crecimiento más moderado del rubro inversiones de la banca obedece a que en este año las autoridades obligaron a los bancos a repatriar los valores invertidos en el extranjero, e incluso se agravó con un impuesto a la salida de capitales. En la actualidad este impuesto asciende al 2%.

El crecimiento más modesto de la colocación de crédito, e incluso la contracción de este rubro registrada en el año 2009, frente a una marcada preferencia de colocación de inversiones durante todo el período analizado, respondería en parte al hecho que en este tiempo el sistema bancario no ha contado con mecanismos confiables y operativos de solución ante la posibilidad de un problema de iliquidez temporal, tales como un prestamista de última instancia y/o un Fondo de liquidez, por lo que la preferencia por activos líquidos (especialmente inversiones en el exterior), es una reacción lógica, ya que al no contar con dichos mecanismos creíbles de solución, los bancos incrementan sus activos líquidos y generalmente los domicilian en el extranjero para que su valor no esté correlacionado a la economía doméstica, y puedan servir efectivamente, como protección en el caso de una crisis financiera local, reduciendo así la proporción de fondos prestables que pueden ofrecer como crédito al sector privado.

De acuerdo a varios estudios realizados, esta preferencia de los bancos por mantener una mayor proporción de sus activos en inversiones, en detrimento del crédito es uno de los factores que han influenciado en las altas tasas de interés y márgenes durante los años del estudio.

La ampliación del margen observado desde la dolarización, se debe a la contracción de la oferta de crédito al sector privado; es decir la banca ha elevado el rendimiento o tasa de interés activa que exige sobre los créditos que otorga. Esta conclusión se deduce del aumento de la participación de los activos externos líquidos en el total de activos, y en el total de activos productivos de la banca.³¹

Entre los motivos por los cuales los bancos evitaron incrementar el volumen de operaciones crediticias para no elevar el riesgo de no pago, está el hecho de que ya no cuentan con el prestamista de última

³¹Burbano, Silvia, Freire, María Belén, (2003). Determinantes del spread y de las tasas de interés en el mercado doméstico. Nota técnica 73, Dirección de investigaciones económicas, Banco Central del Ecuador.

instancia, función que desapareció a raíz de la dolarización de la economía. Esto ha hecho que los bancos mantengan un nivel de liquidez superior al de sus pares en la región y otros mercados emergentes. Mantener una liquidez adicional tiene un costo que puede también estar reflejándose en márgenes financieros mayores.³²

Al no contar con un prestamista de última instancia también disminuye el riesgo moral. Este factor también puede impactar directamente en los volúmenes de crédito otorgado por los bancos.

Finalmente, otro aspecto que influye en el otorgamiento de crédito tiene que ver con el marco institucional existente y el apropiado funcionamiento del sistema judicial. Estos aspectos son necesarios para el funcionamiento efectivo del mercado crediticio. En caso de no pago los bancos deben poder demandar legalmente al deudor y acceder a los colaterales que respaldan las operaciones de crédito de una manera eficiente y en un tiempo razonable. Estas dos debilidades serían las que afectan los volúmenes de crédito otorgados.

³²Jaramillo, Fidel, Morillo, Daniel, Morillo Joaquín, (2001). Margen financiero y competencia: el caso del Ecuador. Documentos de investigación, Corporación Andina de Fomento. Venezuela.

CAPÍTULO VI. ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

6.1 Evolución de la rentabilidad

Es necesario recordar que la mayor o menor rentabilidad del sector bancario a más de representar mayores o menores utilidades para los accionistas, refleja la posibilidad de incrementar el patrimonio de los bancos y por esta vía expandir el crédito; si el patrimonio no crece, la posibilidad de canalizar mayores recursos al crédito se reduce.

Las autoridades actuales vienen aplicando, especialmente en los últimos dos años políticas de reducción forzada de las tasas de interés activas y de las tarifas por servicios bancarios, el propósito fundamental de estas políticas ha sido el de obligar a la banca privada a reducir sus utilidades. Sin embargo el nivel de utilidades más alto durante el periodo analizado se registró en el año 2009. Esta situación se contrasta con el hecho de que en ese año se registra el menor incremento patrimonial del periodo.

La generación de utilidades tiene incidencia directa y creciente sobre la rentabilidad bancaria y por ende sobre la viabilidad a largo plazo de las entidades financieras, en especial de aquellas que no alcanzan una masa crítica de clientes y transacciones.

Esta situación se puede agravar aún más en condiciones adversas, en que el deterioro de la calidad de la cartera genera requerimientos patrimoniales crecientes.

Como efecto de la aplicación de la política estatal mencionada, que afecta los ingresos de la banca, es lógico suponer que se afectarán las utilidades, cuando en los primeros años del estudio fueron precisamente estas utilidades las que posibilitaron en buena medida el fortalecimiento patrimonial del sistema, habiéndose requerido, inclusive, el complemento de recursos de otras fuentes, como se aprecia en el siguiente cuadro

Cuadro No. 10**UTILIDAD EN EL INCREMENTO PATRIMONIAL**

Cifras en miles de dólares y porcentajes

	UTILIDAD AÑO ANTERIOR	INCREMENTO DE PATRIMONIO	
	a	B°	c=b/a
Dic-04	91,744	131,725	143.6%
Dic-05	120,558	138,562	114.9%
Dic-06	162,455	288,728	177.7%
Dic-07	238,923	202,152	84.6%
Dic-08	254,812	261,890	102.8%
Dic-09	282,857	169,887	60.1%
PROMEDIO	191,891	198,824	103.6%

Fuente: Sistema Bancos Privados Boletín Financiero Comparativo**Elaboración:** Patricia Montero

Durante el periodo 2003 a 2009 los bancos registraron utilidades promedio de 177 millones de dólares y el patrimonio se incrementó en 188 millones de dólares en promedio cada año.

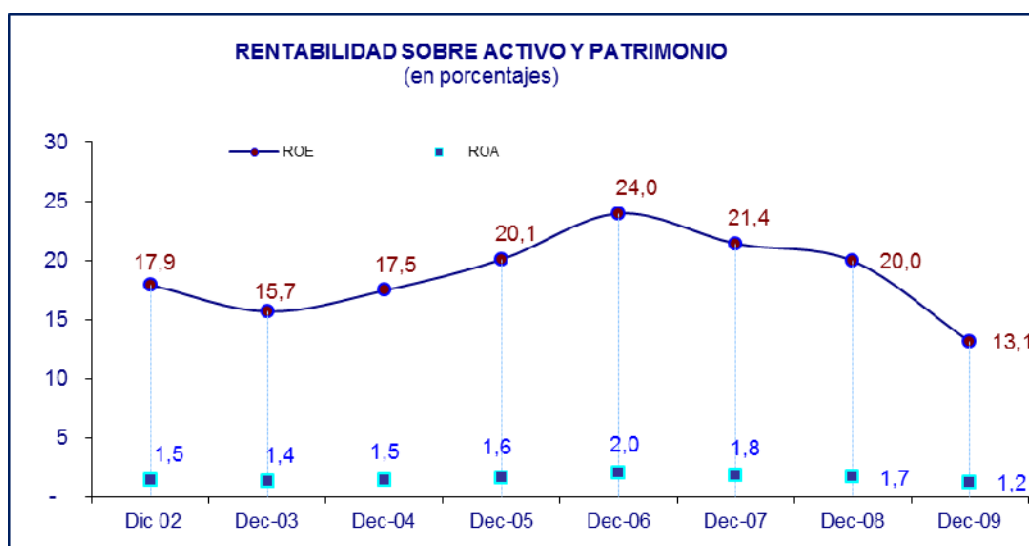
6.2 Evolución del ROA y del ROE

Los principales indicadores para medir la rentabilidad bancaria son el que mide la rentabilidad media del activo, ROA, y el que mide la rentabilidad media del patrimonio, ROE.

En el gráfico siguiente se aprecia la evolución de estos dos indicadores. Los mismos han disminuido en los dos últimos años. El ROA, o rentabilidad sobre los activos bajó de 2% en 2006 al 1.2% en 2009. Mientras que el ROE, la rentabilidad sobre el patrimonio bajo del 24% al 13% en el mismo periodo.

Esta reducción de la rentabilidad obedece a los siguientes factores; 1) una participación alta de activos líquidos con menores rendimientos financieros, 2) límites a las tasas de interés activa, y 3) prohibición para cobrar comisiones y otros rubros en las operaciones bancarias.

Gráfico No.15



Fuente: Sistema Bancos Privados Boletín Financiero Comparativo

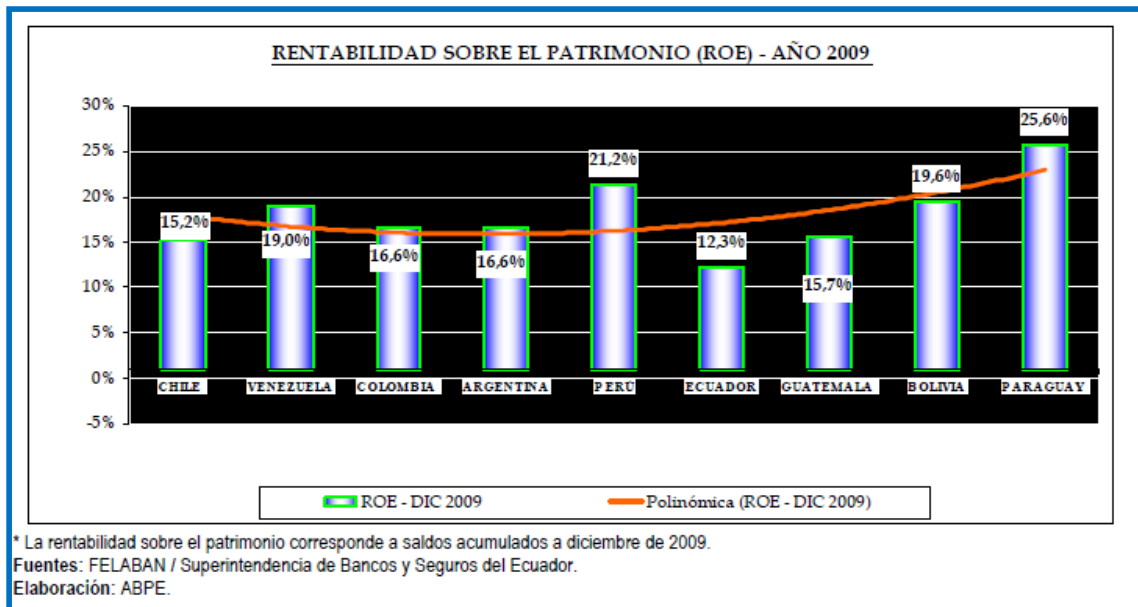
Elaboración: Superintendencia de Bancos

Durante el periodo 2002 al 2009 el activo dejó una rentabilidad media del 1.2%, mientras que la rentabilidad media del patrimonio fue de 1.5% durante el mismo periodo.

Debido a que estos dos indicadores han causado polemica entre la banca privada y el gobierno, es importante comparar el desempeño de los bancos locales frente a otros sistemas financieros, especialmente con los de los países vecinos.

Comparativamente con los índices registrados en otros países de la región, se aprecia que el ROE (rentabilidad media del patrimonio) de la banca ecuatoriana en el año 2009 es el más bajo. Sin embargo se debe mantener presente que la rentabilidad reportada por los bancos ecuatorianos representa una rentabilidad en dolares mientras que la de los otros países son rentabilidades en moneda local por lo que los índices pueden estar en niveles inferiores.

Gráfico No.16



Las reducciones en los indicadores de rentabilidad de la banca obedecerían principalmente a los factores antes descritos.

CAPÍTULO VII. FONDO DE LIQUIDEZ

7.1 Marco legal

7.1.1 Regulaciones vigentes hasta diciembre 2008

Resolución No. JB-2000-224, publicada en el Registro Oficial No. 109, de 29 de junio del 2000 mediante la cual la Junta Bancaria creó el Fondo de Liquidez, con el propósito coadyuvar al funcionamiento eficiente del sistema de pagos al sustituir las funciones que desempeñaba el Banco Central del Ecuador antes de la dolarización como prestamista de última instancia.

La Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito, publicada en el Suplemento del Registro Oficial No. 135 de 27 de julio del 2007 dispuso que el sistema financiero deberá contar con un Fondo de Liquidez, administrado por un fiduciario privado del país o del exterior, seleccionado por las propias instituciones financieras privadas sujetas a encaje y notificado a la Junta Bancaria, organismo al que únicamente se lo facultó para establecer políticas sobre la administración del riesgo de liquidez.

7.1.2 Creación de la Red de Seguridad Financiera

Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, publicada en Suplemento del Registro Oficial No. 498 del 31 de diciembre de 2008 dispone que dentro de la nueva arquitectura financiera ecuatoriana se cree La Red de Seguridad Financiera integrada por cuatro pilares fundamentales: Supervisión Bancaria preventiva y oportuna, el Fondo de Liquidez, el Fondo de Garantía de Depósitos, y el nuevo Esquema de Resolución Bancaria. Entre las principales disposiciones de esta ley tenemos las siguientes:

7.1.2.1 Fondo de Liquidez

- Se reforma el fondo de liquidez existente anteriormente, estableciéndolo como prestamista de última instancia para las entidades financieras que se encuentran sujetas al requerimiento de encaje bancario en el Banco Central del Ecuador (bancos, sociedades financieras y mutualistas), que cumplan con la normativa referente al patrimonio técnico y que hayan administrado su liquidez conforme con las normas vigentes.

Este fondo es administrado por un Directorio conformado por cuatro representantes del sector público y dos de las instituciones financieras privadas. La Secretaría Técnica está a cargo del Banco Central del Ecuador.

Aquí merece la pena aclarar que pese a la administración estatal, los recursos de este fondo provienen en su totalidad de los aportes de las instituciones financieras.

El fondo puede conceder dos tipos de créditos: a) de un día plazo, renovable, para cubrir las necesidades de la cámara de compensación, por un monto máximo equivalente al aporte de la propia entidad; y, b) de ciento veinte días plazo para solucionar necesidades extraordinarias de liquidez. En ningún caso la exposición crediticia con una entidad financiera podrá superar del 30% de las disponibilidades del fondo ni del 100% del patrimonio técnico del prestatario.

De acuerdo con la ley, este nuevo fondo de liquidez se estableció con los recursos anteriormente aportados por las entidades financieras privadas para el funcionamiento del anterior fondo de liquidez, conformado en base a las resoluciones respectivas de la Junta Bancaria (US\$ 157 millones) y adicionalmente recibió aportes de las instituciones financieras privadas hasta completar un valor equivalente al 3% de sus depósitos sujetos a encaje (US\$ 263 millones).

A futuro, las instituciones financieras privadas deberán aportar anualmente al fondo de liquidez un valor equivalente al 2,5 por mil de sus depósitos sujetos a encaje.

Los recursos de este fondo se vienen utilizando regularmente para cubrir eventuales descubiertos de cámara de compensación, de manera similar a lo que ocurría en el pasado, e igualmente ahora la información respecto de las entidades que utilizan esos fondos es reservada y se encuentra en poder únicamente del Banco Central del Ecuador y de la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Dentro de las operaciones pasivas que la ley autoriza para el fondo de liquidez se encuentra la obtención de préstamos, titularizaciones y líneas contingentes con entidades financieras internacionales, de manera de complementar los recursos disponibles para realizar las operaciones activas permitidas.

7.1.2.2 Normas para ordenar la liquidación de las instituciones financieras

Básicamente relacionadas con:

- a. Se prohíbe iniciar procedimientos legales, decretar embargos o medidas precautelares, ni ejecutar sentencias en contra de las entidades que se encuentren en proceso de liquidación forzosa, excepto las hipotecas constituidas a favor de terceros.
- b. Se establece un nuevo orden de prelación dentro de procesos de liquidación: así constan:
 - i. Los depósitos hasta el monto asegurado
 - ii. Las obligaciones laborales
 - iii. Los depósitos por montos superiores al valor asegurado, pertenecientes a los grupos de atención prioritaria y de cuantías menores
 - iv. El resto de pasivos de la institución financiera, excluyendo los depósitos de quienes tengan créditos u otros activos vinculados
 - v. Costas judiciales
 - vi. Impuestos, tasas y contribuciones
 - vii. Otros pasivos
- c. Se establece un plazo de 15 días antes de la liquidación forzosa, en el que se suspenderán las operaciones de las entidades respectivas. Dentro de ese período se podrán excluir total o parcialmente los activos y pasivos y transferirlos a otras entidades financieras. Se dispone adicionalmente que:
 - i. Los activos excluidos se valuaran conforme a las disposiciones del Catálogo Único de Cuentas.
 - ii. Los activos excluidos podrán transferirse a un fideicomiso al que podrá aportar la Corporación del Seguro de Depósitos; los certificados que ésta obtenga a cambio tendrán una prelación menor que aquellos de las entidades financieras que asuman los depósitos.
 - iii. Los montos de los depósitos que excedan el valor asegurado podrán excluirse y transferirse hasta por el 90% de su saldo.
 - iv. Puedan otorgarse a las instituciones receptoras de activos y pasivos excluidos, excepciones a las normas regulatorias de carácter general (incluyendo aquellas relativas al patrimonio técnico) y aprobar propuestas para incrementar la liquidez de esos activos.
 - v. El valor de los activos que reciban las instituciones financieras (a través del fideicomiso) será equivalente a los pasivos que asuman.

7.1.2.3 Protección legal a supervisores

La Superintendencia de Bancos cubrirá el costo de la defensa profesional de los dignatarios y funcionarios de esa entidad y de la Secretaría Técnica del Fondo de Liquidez, que se originen en actos y decisiones tomados en ejercicio de sus funciones

7.1.2.4 Plazo para los programas de vigilancia preventiva

Estos no podrán durar más de 12 meses

7.1.2.5 Incremento de patrimonio

Se establece la facultad de que el Superintendente pueda disponer incrementos patrimoniales como medida de carácter preventivo y prudencial.

7.1.2.6 Tarifas por servicios bancarios

Primeramente la Superintendencia determinará cuáles son actividades propias del giro del negocio bancario y que se deberán prestar sin cobro alguno; en segundo lugar, autorizará los servicios bancarios que podrán ser libremente aceptados y recibidos por los usuarios; y, finalmente, determinará de manera trimestral las tarifas máximas que podrán cobrarse por la prestación de éstos últimos.

7.1.2.7 Defensor del cliente

Las asociaciones de clientes de cada institución financiera presentarán ternas de las cuales el Superintendente de Bancos designará a los defensores del cliente.

7.1.2.8 Corporación del Seguro de Depósitos (COSEDE)

Se crea la COSEDE para que administre el sistema de seguro de depósitos de las instituciones del sistema financiero privado establecidas en el país (no estarán asegurados los depósitos en las oficinas off-shore) sujetas al control de la Superintendencia de Bancos. Su Directorio será totalmente estatal.

El valor de cobertura del seguro será equivalente a tres veces la fracción básica vigente del impuesto a la renta (temporalmente se fija la cobertura en US\$ 20.000 y aplicando la fórmula al momento alcanzaría a US\$ 26.000).

Las instituciones financieras aportarán al COSEDE un máximo equivalente al 6,5 por mil de sus depósitos, conforme lo establezca su Directorio oportunamente, compuesto por una prima fija y una ajustada por riesgo. Adicionalmente, el COSEDE recibirá un aporte inicial del Fondo Especial de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD).

Hasta la fecha no se ha determinado los porcentajes de prima fija ni de prima ajustada por riesgo, ni tampoco se ha determinado el valor del aporte inicial de la AGD.

El COSEDE podrá exigir el pago de aportes anticipados hasta por los dos años siguientes.

La COSEDE por su parte, tiene asignados por ley ciertos recursos, pero, de lo que se conoce, hasta el momento no los ha recibido; aún más es muy probable que lo que reciba en su momento sean activos no monetarios, rezagos de la crisis financiera pasada.

7.1.2.9 Impuesto al crédito

Se deroga el impuesto del 1% a las operaciones de crédito que se recaudaba a favor de la Sociedad de lucha contra el cáncer.

7.2 Cambios relevantes en la nueva normativa

A continuación se resumen los principales cambios resultantes de la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera.

Se fortalece de manera muy marginal la capacidad de regulación y supervisión bancaria al facultar al Superintendente a: 1) la determinación de incrementos patrimoniales, 2) acortar el plazo máximo de vigencia de los programas de vigilancia preventiva y ,3) a brindar apoyo económico para la defensa legal de los supervisores.

Sin embargo debemos tener presente que la primera y la tercera medida mencionadas pueden ser aplicadas de manera muy positiva o muy negativa, en un país altamente politizado y polarizado.

Se estructura de una manera diferente el fondo de liquidez al determinar la administración estatal para los recursos privados. Existe también en este caso el riesgo que el Directorio del fondo actúe con orientación política, pues no necesariamente tiene los incentivos perfectamente alineados.

Por otra parte, puede constituir una restricción demasiado fuerte la norma de que solo podrán obtener crédito del fondo las entidades que hayan administrado su liquidez conforme la normativa vigente, pues los solicitantes de estas operaciones seguramente habrán enfrentado ya dificultades durante algún tiempo antes de recurrir al fondo.

Se evitan todos los obstáculos judiciales que en el pasado surgían en cuanto una entidad financiera entraba en proceso de liquidación. Ahora las reglas de juego están mucho más claras y los liquidadores pueden actuar con mayor eficacia en beneficio de los depositantes; sin embargo ello implica que otros acreedores como el fondo de liquidez pueden afectarse y perder capacidad operativa en caso que liquide una entidad deudora.

7.3 Riesgo sistémico en el Ecuador

El propósito fundamental del Fondo de Liquidez es prevenir el riesgo sistémico de la banca ecuatoriana es decir los fallidos que podrían ocasionar una ruptura de todo el sistema financiero debidos a problemas de liquidez que puedan enfrentar eventualmente las instituciones financieras.

El mayor riesgo sistémico se concentra en los bancos privados y, dentro de estos en aquellos cuyo monto de obligaciones con el público supera a las disponibilidades de los organismos que, de acuerdo con la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, están obligados a intervenir en casos de insuficiencia de liquidez o de cierre de una institución financiera, es decir el Fondo de Liquidez y la Corporación de Seguro de Depósitos.

En relación con las disponibilidades de fondos de esta red de seguridad financiera, como ya se mencionó, el fondo de liquidez al momento administra cerca de U.S. 490 millones de los recursos que debió recibir para el arranque de sus actividades. El valor total inicial entonces alcanzaría a cubrir únicamente el 5% de las captaciones a la vista del total de bancos privados.

A mayo del 2009 los recursos administrados por el Fondo de Liquidez alcanzaban la suma de U.S. 420 millones, en tanto que el fondo de seguro de depósitos aún no había recibido aportes; es decir que el indicado monto constituía el total de las disponibilidades con que contaban los organismos que deben intervenir en casos de crisis financiera. Este monto de recursos es menor a los depósitos captados individualmente por cada uno de los siete primeros bancos de acuerdo al ranking por participación de activos (Pichincha, Guayaquil, Pacifico, Produbanco, Internacional, Bolivariano y Austro). Cuadro No 9.³³

³³Cfr. Dávila, Miguel, (2009). Vulnerabilidades del Sector Financiero en el Ecuador, Investigación contratada por Banco Mundial.

CUADRO No 11 RANKING DE BANCOS PRIVADOS

	PARTICIPACION	PARTICIPACION
BANCO	ACTIVOS	ACUMULADA
Pichincha	27.6%	27.6%
Guayaquil	13.4%	41.0%
Pacífico	10.8%	51.8%
Produbanco	9.5%	61.3%
Internacional	8.0%	69.3%
Bolivariano	7.8%	77.1%
Austro	3.9%	81.0%
Promerica	2.9%	83.9%
Machala	2.1%	86.0%
Rumiñahui	2.0%	88.0%
Procredit	1.9%	89.9%
Solidario	1.8%	91.7%
Citibank	1.7%	93.4%
Unibanco	1.5%	94.9%
Loja	1.3%	96.2%
Lloyds Bank	1.2%	97.4%
Amazonas	0.7%	98.1%
Territorial	0.7%	98.8%
Capital	0.4%	99.2%
Finca	0.2%	99.4%
Comercial Manabi	0.2%	99.6%
Litoral	0.1%	99.7%
Delbank	0.1%	99.8%
Cofiec	0.1%	99.9%
Sudamericano	0.1%	100.0%

Desde un punto de vista cualitativo, la institucionalidad del Fondo (su marco normativo, estructura administrativa, el fiduciario responsable, etc.) es débil. Desde un punto de vista cuantitativo, el Fondo dispone de recursos que son inferiores al 3% del total de depósitos a la vista y a plazo captados por los bancos a diciembre 2009.

Debido a que desde sus inicios el Fondo de Liquidez ha tenido serias limitaciones operativas y no ha generado, hasta la presente fecha la confianza necesaria dentro del sistema financiero, los bancos

privados han preferido mantener grandes cantidades de recursos como reservas de liquidez en el exterior, reduciendo consecuentemente su capacidad de colocación de estos recursos y frenando el crecimiento del crédito que demandan las actividades productivas del país. Esta situación se ve todavía más acentuada debido al hecho que la elasticidad precio de la demanda de crédito es inelástica.

Es responsabilidad de las autoridades, por lo tanto generar un nivel de confianza de que el Fondo de Liquidez cumplirá con los objetivos planteados. Esta situación, naturalmente tomará algunos años ya que inicialmente el Fondo no cuenta con los recursos necesarios para garantizar el correcto desenvolvimiento en caso de una crisis de liquidez.

7.4. RESULTADOS CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

7.4.1. Resultados

1. Los coeficientes requeridos por la autoridad monetaria durante la última década, no solo se han mantenido prácticamente sin modificaciones sino que también estos saldos han sido muy inferiores a los que los bancos privados efectivamente necesitaron para su normal operación dentro del sistema de pagos, evidenciando que las necesidades de liquidez para la operación diaria de los bancos es muy superior a la que se estimaría atender con los porcentajes de encaje legal. En otras palabras, hemos encontrado que el encaje técnico de los bancos es muy superior al encaje legal establecido por el Banco Central del Ecuador.

2. El encaje legal no tiene mayor incidencia en los resultados de la banca, los saldos que los bancos han mantenido para encaje legal no representan más del 1% de los costos operativos totales de los bancos.

3. El Fondo de Liquidez, no ha generado la confianza necesaria dentro del sistema bancario de contar con un mecanismo creíble de solución ante una posible crisis de liquidez. Esto debido principalmente a que el Fondo de Liquidez ha presentado algunas limitaciones tanto cualitativas como cuantitativas.

Desde un punto de vista cualitativo están, entre otras las siguientes: 1) la normativa del fondo, 2) su estructura administrativa, 3) la definición del fiduciario responsable. Y, desde el punto de vista cuantitativo, los fondos que hasta ahora se han manejado son muy limitados, por lo que no se ha podido generar la confianza dentro del sistema de que en caso de existir una crisis de liquidez cuentan con un mecanismo de ayuda.

4. Se evidencia una preferencia por activos líquidos en lugar de una mayor colocación de crédito por parte de los bancos privados, en especial en el último año del estudio, que puede ser atribuida a los techos en las tasas activas y en cobros de comisiones por parte de las autoridades.

7.4.2. Conclusiones

Los porcentajes de encaje legal establecidos por el Banco Central del Ecuador no tienen ningún impacto sobre las actividades de intermediación de los bancos. En especial, sobre la canalización de los recursos hacia las actividades crediticias. Esto se evidencia en el hecho de que los valores para encaje legal han sido inferiores a los que los bancos mantienen efectivamente como encaje voluntario. Esto permite concluir que el encaje técnico, es decir las reservas que los bancos deben mantener en las cuentas de Banco Central del Ecuador para garantizar su funcionamiento normal dentro del sistema de pagos es substancialmente mayor al encaje legal requerido por la autoridad monetaria.

Las actividades de intermediación más bien se han visto afectadas por un aumento en la percepción del riesgo de liquidez, lo cual se evidencia en los indicadores de liquidez tales como: Fondos disponibles sobre Depósitos a la vista, y en la participación de los activos líquidos frente al total de activos de los bancos, entre otros. Además, esta percepción de riesgo de liquidez puede complementarse con el aprovechamiento de los bancos de la baja elasticidad precio de la demanda de crédito con lo que les resulta más rentable restringir el crédito y colocarlo a tasas más altas, invirtiendo los excedentes en el exterior.

La ausencia de un prestamista de última instancia también significó que aumente el riesgo de liquidez y que los bancos incrementen sus fondos líquidos. Esto se confirma importante participación de activos líquidos frente al total de activos, principalmente las inversiones que mantienen en bancos del exterior.

El mayor riesgo de liquidez percibido sería uno de los causantes para las altas tasas de interés activas ya que al aumentar la proporción de fondo disponibles, existirán por un lado, menos fondos prestables por lo que la tasa activa será mayor, y por otro, los bancos subirían sus tasas activas para compensar la reducción de ingresos resultante de esta distribución de los activos. Además, la baja elasticidad precio de la demanda de crédito contribuiría también al incremento de las tasas de interés activas elevadas, especialmente en ciertos segmentos.

La calidad de la cartera de los bancos mejoró notablemente durante la última década, debido a la aplicación de políticas más conservadoras en el otorgamiento del crédito, y a una mayor supervisión. Lo cual incide en los volúmenes de crédito otorgados y en las tasas activas.

7.4.3. Recomendaciones

El encaje legal queda corto para las necesidades diarias de compensación de los bancos privados, por lo que al margen, las necesidades de compensación son las que determinan el nivel de reservas que deben tener los bancos.

Por este motivo cada institución financiera debe manejar las reservas de acuerdo a su operación particular. Las autoridades deben centrar gestión exclusivamente en asegurar la fluidez de la operación del sistema de pagos.

Por otro lado, es evidente que el riesgo de liquidez en el país aumentó debido a la ausencia del prestamista de última instancia, y hasta la fecha el Fondo de Liquidez no ha logrado dar la confianza necesaria al sistema bancario, por lo que para incentivar la mayor colocación de crédito se deben eliminar los desacuerdos entre la banca privada y las autoridades. En especial los relacionados a la operatividad del Fondo, a su estructura administrativa y al tamaño del fondo.

Las autoridades deben también trabajar en fortalecer los esquemas legales de protección a los derechos de los acreedores, especialmente en lo que se refiere a la ejecución de garantías y al cobro de los créditos por la vía legal, ya que estos factores inciden directamente en la oferta de crédito.

Bajo un esquema de control de tasas de interés, se debe hacer un seguimiento muy cercano al desarrollo de las variables tales como: Crecimiento de Crédito, Utilidades, y nivel de capitalización de utilidades ya que todas estas variables tuvieron un desempeño sub óptimo, especialmente en el año 2009.

REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA

- Arestis, Phillip, y Howells, Peter, (1993) Theoretical Reflections on Endogenous money: The problem with Convenience Lending. *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 20 No.5 Sept. 539-551. Inglaterra.
- Avellana, Mauricio, (2007). *El encaje bancario en Colombia, Perspectiva General*. Borradores de Economía, Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la Republica. Bogotá Colombia.
- Bagehot, Walter, ([1873], 1968). *Lombard Street: el Mercado Monetario de Londres*. FCE, Mexico.
- Blanchard, Oliver, Pérez, Enrie, (2001) *Macroeconomía y Política Económica con aplicaciones a América Latina*, Argentina: Prentice Hall
- Bibow, Joerg, (2005), *Liquidity Preference Theory Revisited- To Ditch or to Build on it?* Franklin College of Switzerland and Levy Economics Institute, New York, Working Paper.
- Bordo, M.D., (1990). The lender of last resort: Alternative views and historical experience. *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*.
www.richmondfed.org/publications/research/..review/./er760103.pdf (Consulta: 20/09/09).
- Burbano, Silvia y Freire, María Belén, (2003). Determinantes del spread y de las tasas de interés en el mercado bancario doméstico. *Nota técnica No 73. Dirección de investigaciones económicas. Banco Central del Ecuador*.
- Carvajal, Fierro, Andrés, (2005). *Los determinantes del crédito: el caso ecuatoriano*. Notas en finanzas, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, NEF-03-2005. Ecuador.
- Casquete, Ana I, (2004). *El enfoque del multiplicador monetario y el proceso de creación monetaria en el contexto actual*. Anales de economía aplicada, Universidad de Burgos.
www.asepelt.org/ficheros/.../90.htm (Consulta: Enero 20, 2010).

- Dávila, Miguel, (2009). *Vulnerabilidades del sector financiero en el Ecuador*. Investigación contratada por Banco Mundial.
- DeLong, Bradford, (1999). The Triumph of Monetarism? *Journal of Economic Perspectives*, Vol.14, Winter, Estados Unidos.
- Diamond, Douglas y Dybvig, Phillip, (1983). Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity. *Journal of Political Economy*, No.91, Estados Unidos.
- Diamond, Douglas y Rajan, Raghuram, (2005). *Liquidity Shortages and Banking Crises*. The Journal of Finance, Vol. LX, No.2
- Feinman, Joshua, (1993). Reserve Requirements: History, current Practice, and Potential Reform. *Federal Reserve Bulletin*. www.federalreserve.gov/monetarypolicy/0693lead.pdf. (Consulta: 20/10/2009).
- Fernandez, Roque, (1986). Los costos de intermediación financiera en el sistema bancario privado de Argentina. *Revista Libertas No 5*. www.esade.edu.ar/servicios. (Consulta: 16/04/2010).
- Friedman, Milton, (1983). *La libertad de elegir*, España: Orbis S.A.
- Friedman, Milton, (1971). Un marco teórico para el análisis monetario. *National Bureau of Economic Research. Occasional Paper No.112*. Nueva York.
- Freixas, Xavier, (1999). El prestamista en última instancia en el entorno financiero actual. *Opuscles del Crei*, Universidad Pompeu Fabra, Barcelona.
- Gaviria Ríos, Mario Alberto, (2007). *Apuntes de Teoría y Política Monetaria*. Edición Electrónica, Pereira Colombia. <http://www.eumed.net/libros/2007a/233/> (Consulta: 25 de septiembre de 2009)
- Giraldo, Andrés, (2006). La neutralidad del dinero y la dicotomía clásica en la macroeconomía. *Cuadernos de economía*, Vol.25, N. 45, Colombia.

- Huebner Caridi, Christy, (2002). *Saldos ociosos, sector bancario y demanda efectiva de Keynes*. Working paper, Center for Economic Policy Analysis, New York School University. www.newschool.edu/cepa. (Consulta: 22/06/2010).
- Jaramillo, Fidel, Morillo, Daniel y Morillo, Joaquín, (2001). *Margen financiero y competencia: el caso de Ecuador*. Documentos de Investigación, Corporación Andina de Fomento, Venezuela. www.caf.com/attach/17/default/pers-vol2-2-inv/04est-2.pdf (Consulta: 02/11/2010).
- Johnson, Harry G, (1971). Revolución y contrarrevolución en economía de Lord Keynes a Milton Friedman. *Revista Encounter Vol. XL*, No. 10, Inglaterra.
- Liebeg, David, y Schwaiger, Markus, (2005). Determinants of interest rate margins of Austrian Banks. *Financial Stability Report 12*, Austria.
- Mankiw, Gregory, (1999). *Principios de economía*, España: Mc Graw Hill Interamericana
- Oriol, Aspchs, Erlend, Nier, y, Muriel Tiesset, (2005). *Liquidity, Banking Regulations and Macro economy*. Bank of England, Working paper. Inglaterra. www.bis.org/bcbs/events/rtf05AspachsNierTiesset.pdf (Consulta: 05/10/2010).
- Ossa, Fernando, (2009). Los Bancos Centrales como prestamistas de última instancia. *Cuadernos de economía, Vol.40*, No.120. www.scielo.cl/scielo.php?pid... (Consulta: 03-03-2009).
- Oviedo, Jorge, Macedo, Demian Nicolás, (2009). *Insolvencia bancaria y riesgo sistémico. Una aproximación por medio de la teoría de juegos*. Instituto de Economía y Finanzas y Departamento de estadísticas y matemáticas, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Córdoba. Argentina.
- Polleit, Thorsten, (2009). La falacia de la (super) neutralidad del dinero, *Mises Daily Archive*, <http://mises.org/daily/3809/The-Fallacy-of-the-SuperNeutrality-of-Money> (Consulta: 10/05/2010).
- Repullo, Rafael, (2005). Liquidity, Risk Taking, and the Lender of Last Resort, *International Journey of Central Banking, Vol. 1* No.2, Estados Unidos.

- Risquez, Justino, (2006). Keynes: la teoría cuantitativa y la no neutralidad del dinero. *Revista de Ciencias Sociales*. Vol. 12, No.2, Maracaibo.
- Silva, Nancy, (2008). *Deposit Insurance, Moral Hazard and the Risk of Runs*. Central Bank of Chile, Working Paper No.474.
www.bcentral.cl/conferencias-seminarios/seminarios/pdf/Nancy_Silva.pdf (Consulta: 10/07/2010).
- Solano Ramírez, Ernesto, (2001). *Moneda, banca y mercados financieros*. México: Pearson Education.
- Timberlake, Richard H. Jr. (1999). *The Reserve Requirement Debacle of 1935-1938*. Research Article, the Independent Institute.
www.independent.org/printer.asp?=%2Fpublications (Consulta: 10/20/2010).