

**UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO**

**Colegio de Postgrados**

**PROPUESTA DE MARCO FINANCIERO LEGAL QUE REDUZCA LOS  
IMPACTOS NEGATIVOS SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA ANTE  
UN POSIBLE PROCESO DE DESDOLARIZACIÓN**

**Autores:**

**JORGE LUIS MARTÍNEZ PUGA**

**ALEJANDRO LORENZO VANEGAS CORTÁZAR**

Tesis de grado presentada como requisito  
para la obtención del título de Magíster en Administración Bancaria y Finanzas

Quito, 6 de enero de 2011

**Universidad San Francisco de Quito**

**Colegio de Postgrados**

**HOJA DE APROBACIÓN DE TESIS**

**PROPUESTA DE MARCO FINANCIERO LEGAL QUE REDUZCA LOS  
IMPACTOS NEGATIVOS SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA ANTE  
UN POSIBLE PROCESO DE DESDOLARIZACIÓN**

**AUTORES:**

**Ing. Jorge Luis Martínez Puga**

**Dr. Alejandro Lorenzo Vanegas Cortázar**

Roberto Salem Benalcázar, M.B.A. ....

Director de la Tesis y Miembro del Comité de Tesis

Matías Santana, PHD .....

Director de la Maestría en Administración Bancaria y Finanzas y Miembro del Comité de Tesis

César Cisneros, P.H.D. ....

Decano del Colegio del Colegio Mayor de Educación Continua y Miembro del Comité de Tesis

Víctor Viteri, P.H.D. ....

Decano del Colegio de Postgrados

**ii**

Quito, 6 de enero de 2011

1

© Derechos de autor

Jorge Luis Martínez Puga

Alejandro Lorenzo Vanegas Cortázar

2011

## RESUMEN

Esta tesis procura proponer un marco financiero y legal en el evento no consentido que se produzca una desdolarización en el Ecuador. El trabajo de investigación nos ha permitido presentar un escenario como antecedente de la crisis de 1.999 y los factores que a nuestro criterio generaron la dolarización en la República del Ecuador, así mismo hace una valoración académica de lo que significa en el mercado internacional el tipo de cambio sus ventajas y sus desventajas, contiene un análisis estadístico de la estabilidad que ha generado en la macroeconomía y en la microeconomía ecuatoriana, el sistema dolarizado, aspectos también respecto de las limitaciones en general del Banco Central del Ecuador cuyo rol ha cambiado considerablemente durante los últimos 10 años.

En su etapa final la tesis procura poner a consideración del lector un esquema de devolver el señoreaje de la moneda ecuatoriana, si es que como consecuencia de circunstancias completamente ajenas a la voluntad y al criterio de los autores, se produjera una desdolarización en el Ecuador. Esta tesis no contiene ningún criterio de carácter político, y su trabajo es estrictamente académico y refleja las proyecciones que se generan a partir de las fuentes de investigación, particularmente la superintendencia de bancos del Ecuador, la superintendencia de compañías del Ecuador, el INEC y el Banco Central del Ecuador, que con sus cuadros estadísticas determinan que a partir de la dolarización se recuperó la confianza en el sistema financiero nacional, hubo un crecimiento sostenido en la inversión de la empresa privada, un mejor desarrollo en las áreas de salud, educación e infraestructura en los quintiles más pobres de la población

ecuatoriana, a pesar que de acuerdo a las estadísticas del INEC el subempleo y el desempleo se mantienen en niveles muy altos superando el 54% de la población económicamente activa (PEA), y de la misma forma índices estadísticos que permiten identificar una mayor inversión en los sectores privados de construcción de viviendas y en planes habitacionales con subsidios del Estado que han mejorado por la capacidad adquisitiva que ofrece una moneda dura como el dólar.

También hay que destacar que a octubre del 2.010 cuando está concluyendo esta investigación, la canasta básica familiar se mantiene en niveles de \$539,93 y la canasta vital en \$385,28 tomando en consideración que los salarios en dólares se expresan en ingreso familiar en \$448 y se considera que la hora laboral está en \$1,60. Estos datos cortados al 29 de octubre del 2.010 cuando ha concluido esta investigación.

## **ABSTRACT**

This thesis aims to propose a financial and legal Framework without consent in the event that there is a de- dollarization in Ecuador.

The research work has enabled us to present a stage as background to the crisis of 1999 and the factors that our approach generated the dollarization of Ecuador and it makes a formal assessment of what it means in the international market rate change their advantages and disadvantages, contains a statistical analysis of the stability that has resulted in macroeconomics and microeconomics Ecuadorian dollarized system, also aspects regarding general limitations on the Central Bank of Ecuador whose role has changed considerably over the last 10 years.

In its end stage the thesis seeks to make the reader's consideration a scheme to return the seigniorage of the Ecuadorian currency, if due to circumstances entirely beyond the will and opinion of the authors, there were a de-dollarization in Ecuador. This thesis contains no political criteria, and their work is strictly academic and reflects the projections generated from research sources, particularly the Superintendency of Banks of Ecuador, the Superintendency of Companies of Ecuador, INEC and the Central Bank of Ecuador, with its statistical tables to determine from dollarization recovered confidence in the financial system, there was a steady growth in private investment, a better development in the areas of health, education and infrastructure in the poorest quintile of the Ecuadorian population, although according to statistics from INEC underemployment and unemployment remains at very high levels exceeding 54% of the

economically active population (PEA), and in the same way statistical indices to identify a greater private sector investment in housing and housing plans with state subsidies that have improved purchasing power by offering a hard currency like the dollar. It should also be noted that October 2010 was when concluding this investigation, the basic family remained at levels of \$ 539.93 and \$ 385.28 vital basket taking into account that wages in dollars are expressed in household income \$ 448 and it is considered that the working time is at \$ 1.60. These data cut to 29 October 2010 when he has concluded this investigation

## TABLA DE CONTENIDO

### INTRODUCCIÓN

### I. EL PROBLEMA

<b>1.1.-</b>	<b>PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA</b>	<b>17</b>
1.1.1.-	DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN	17
1.1.2.-	FORMULACIÓN DEL PROBLEMA	17
1.1.3.-	<b>OBJETIVOS</b>	<b>21</b>
	1.1.3.1.- GENERAL	21
	1.1.3.2.- ESPECÍFICOS	21
1.1.4.-	<b>JUSTIFICACIÓN</b>	<b>21</b>
1.1.5.-	<b>DELIMITACIÓN</b>	<b>22</b>
	1.1.5.1.- CAMPO	22
	1.1.5.2.- ÁREA	22
	1.1.5.3.- ASPECTO	22
	1.1.5.4.- TEMA	22
	1.1.5.5.- PROBLEMA	23
	1.1.5.6.- DELIMITACIÓN ESPACIAL	23

1.1.5.7.- DELIMITACIÓN TEMPORAL	23
---------------------------------	----

## **II. MARCO TEÓRICO**

<b>2.1.- ANTECEDENTES HISTÓRICOS</b>	<b>24</b>
<b>2.1.1.- LA LLEGADA DE LA DOLARIZACIÓN AL ECUADOR</b>	<b>24</b>
2.1.1.1.- EL ECUADOR DE 1999	24
2.1.1.2.- DOLARIZACIÓN	28
2.1.1.3.- PROTESTAS SOCIALES SIGUEN (1999)	30
<b>2.1.1.4.- DOLARIZAR NO ES LA SOLUCIÓN</b>	<b>31</b>
2.1.1.4.1.- CRITERIOS DE ANALISTAS ECONÓMICOS	31
2.1.1.4.2.- PANAMEÑIZAN AL SUCRE	31
2.1.1.4.3.- PROCESO LARGO PERO ADAPTABLE	32
2.1.1.4.4.- FALTA CONFIANZA PARA DOLARIZAR	32
<b>2.2.- CANJE: URGEN LAS FRACCIONARIAS</b>	<b>33</b>
<b>2.3.- ¿QUÉ ES LA DOLARIZACIÓN?</b>	<b>34</b>
<b>2.4.- EXPECTATIVAS Y CAMBIOS EN EL MANEJO DE LA INFORMACIÓN EMPRESARIAL</b>	<b>37</b>
<b>2.4.1.- IMPUESTOS: CAMBIOS EN MULTAS E INTERESES</b>	<b>37</b>
<b>2.4.2.- AJUSTES</b>	<b>38</b>

<b>2.4.3.- CONVERSIÓN DE SUCRES A DÓLARES</b>	<b>39</b>
<b>2.4.3.1.- RESOLUCIÓN No. 01.Q-ICI 001</b>	<b>39</b>
<b>2.5.- DOLARIZACIÓN BENEFICIA A DEUDORES</b>	<b>41</b>
<b>2.5.1.- PINTURAS CÓNDOR</b>	<b>42</b>
<b>2.5.2.- ACERO DE LOS ANDES</b>	<b>42</b>
<b>2.5.3.- INDUSTRIAS PINTO</b>	<b>43</b>
<b>2.5.4.- NEYPLEX</b>	<b>43</b>
<b>2.5.5.- BANANEROS</b>	<b>44</b>
<b>2.5.6.- CAMARÓN</b>	<b>44</b>
<b>2.5.7.- INDUSTRIAS</b>	<b>44</b>
<b>2.5.8.- FLORES</b>	<b>44</b>
<b>2.6.- TASAS, LISTO NUEVO DESAGIO</b>	<b>45</b>
<b>2.7.- BONOS Y TASAS REFERENCIALES</b>	<b>47</b>
<b>2.8.- EMPRESAS: SIETE NORMAS PARA ACTUAR DOLARIZADAS</b>	<b>48</b>
<b>2.8.1.- AMPLIAR EL HORIZONTE</b>	<b>49</b>
<b>2.8.2.- TRES CONSEJOS</b>	<b>50</b>
<b>2.8.3.- BOLSAS OPTIMISTAS CON LA DOLARIZACIÓN</b>	<b>50</b>
<b>2.8.4.- EMPRESAS DOLARIZAN SUS CUENTAS</b>	<b>51</b>
<b>2.8.5.- NUEVOS REFERENTES PARA LAS EMPRESAS</b>	<b>52</b>

2.8.6.-	EFFECTOS	53
2.8.7.-	TERMINARÁN CIFRAS FICTICIAS	53
<b>2.9.-</b>	<b>TASAS: REDUCCIÓN A MEDIAS</b>	<b>55</b>
2.9.1.-	CUESTIONES LEGALES	57
2.9.2.-	SE ARGUMENTA FALTA DE INSTRUCCIONES	57
2.9.3.-	ARGUMENTOS	58
<b>2.10.-</b>	<b>GASOLINA, AJUSTE A NIVELES EXTERNOS</b>	<b>59</b>
<b>2.11.-</b>	<b>JUBILADOS: ENTRE LA DEVALUACIÓN Y EL DÓLAR</b>	<b>62</b>
2.11.1.-	REVISIONES	65
<b>2.12.-</b>	<b>ECUADOR PIERDE 'SEÑOREAJE' EN 1999</b>	<b>69</b>
2.12.1.-	FONDO DE CONTINGENCIA, BAJO EL MANDO DEL CENTRAL	70
2.12.2.-	INGRESOS CALCULADOS EN ENERO DEL 2000	71
2.12.3.-	ANTECEDENTES	71
2.12.4.-	EN UVC	76
2.12.5.-	TASAS REAJUSTABLES	76
2.12.6.-	REESTRUCTURACIÓN DE DEUDAS	77
2.12.7.-	¿QUÉ INTERÉS RIGE PARA LOS CRÉDITOS?	77

### **III. INFLACION Y TASAS DE INTERES**

<b>3.1.-</b>	<b>LA INFLACIÓN</b>	<b>80</b>
	<b>3.1.1.-</b> CONCEPTO	80
	<b>3.1.2.-</b> CLASES	<b>82</b>
	3.1.2.1.- INFLACIÓN DE DEMANDA	82
	3.1.2.2.- INFLACIÓN DE COSTOS	82
	3.1.2.3.- INFLACIÓN MONETARIA	82
	3.1.2.4.- INFLACIÓN ESTRUCTURALISTA	83
	3.1.2.5.- INFLACIÓN IMPORTADA	83
<b>3.2.-</b>	<b>PARIDAD DE PODER ADQUISITIVO</b>	<b>84</b>
<b>3.3.-</b>	<b>EL EFECTO FISHER INTERNACIONAL</b>	<b>87</b>
<b>3.4.-</b>	<b>TEORÍA EN LAS EXPECTATIVAS EN LOS TIPOS DE CAMBIOS</b>	<b>87</b>
<b>3.5.-</b>	<b>TASAS DE INTERÉS</b>	<b>89</b>
	<b>3.5.1.-</b> FACTORES DETERMINANTES EN LA FIJACIÓN DE LOS NIVELES DE LAS TASAS DE INTERÉS EN LAS OPERACIONES FINANCIERAS	90
	3.5.1.1.- COYUNTURA ECONÓMICA	90
	3.5.1.2.- COYUNTURA FINANCIERA	90
	3.5.1.3.- MERCADO INTERNACIONAL	91

<b>3.5.2.- COMPONENTE DE LA TASA DE INTERÉS DE MERCADO</b>	<b>91</b>
<b>3.5.3.- CLASIFICACIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS</b>	<b>93</b>
<b>3.5.3.1.- TASAS DE INTERÉS INTERNAS – ACTIVAS</b>	<b>93</b>
<b>3.5.3.1.1.- TASA INTERÉS NOMINAL</b>	<b>94</b>
<b>3.5.3.1.2.- TASA DE INTERÉS LEGAL</b>	<b>94</b>
<b>3.5.3.1.3.- TAS. DE INT. PREFERENCIALES</b>	<b>94</b>
<b>3.5.3.1.4.- TASAS FIJAS</b>	<b>94</b>
<b>3.5.3.1.5.- TASAS VARIABLES</b>	<b>94</b>
<b>3.5.4.- TASAS DE INTERÉS EXTERNAS – ACTIVAS</b>	<b>95</b>
<b>3.5.5.- TASA PRIME, LIBOR Y CONCENSUS</b>	<b>95</b>
<b>3.5.5.1.- TASA PRIME</b>	<b>96</b>
<b>3.5.5.2.- TASA LIBOR</b>	<b>97</b>
<b>3.5.5.3.- TASA TIBOR</b>	<b>99</b>
<b>3.5.6.- TEORÍA DE LA PARIDAD DE LOS TIPOS DE INTERÉS</b>	<b>100</b>
<b>3.5.7.- TEORÍA DE LA PARIDAD DE LOS TIPOS DE INTERÉS</b>	<b>101</b>
<b>3.5.8.- DERIVACIÓN DE LA PARIDAD DEL TIPO DE INTERÉS</b>	<b>101</b>

## **IV. PROPUESTA DE MARCO FINANCIERO ANTE UN POSIBLE PROCESO DE DESDOLARIZACIÓN**

<b>4.1.-</b>	<b>LA DECISIÓN DE DESDOLARIZAR Y PROPUESTA DE RÉGIMEN DE TRANSICIÓN</b>	<b>106</b>
	4.1.1.- MONEDA REGIONAL	107
	4.1.2.- MONEDA LOCAL	108
	4.1.3.- CREAR EL AMBIENTE ECONÓMICO Y PSICOLÓGICO	108
<b>4.2.-</b>	<b>PROPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA</b>	<b>113</b>
	4.2.1 EL SEÑOREAJE	117
	4.2.2 IMPLICACIONES DE LA DOLARIZACION SOBRE EL SEÑOREAJE	118
	4.2.3 EL BANCO CENTRAL ECUATORIANO EN LA DOLARIZACION	119
	4.2.4 LA ECONOMIA ECUATORIANA A DOLARIZAR	121
	4.2.5 LA DOLARIZACION INFORMAL EN LA ECONOMIA ECUATORIANA	124
<b>4.3.-</b>	<b>CONTROL DE IMPACTOS SOBRE EL PODER ADQUISITIVO</b>	<b>126</b>
<b>4.4.-</b>	<b>APLICACIONES DE MERCADO Y TRIBUTARIAS PARA LAS MEDIDAS PROPUESTAS</b>	<b>129</b>
	4.4.1.- APLICACIONES DE LA PROPUESTA PARA INCENTIVAR LA INVERSIÓN	130
	4.4.2.- APLICACIONES DE LA PROPUESTA PARA INCENTIVAR EL CONSUMO	134

<b>4.5.- FORMACIÓN DEL ENTE CONTROLADOR DE POL. MONETARIA</b>	<b>136</b>
4.5.1.- EUROPEAN CENTRAL BANK	137
4.5.2.- ESTRUCTURA DE GOBIERNO DEL FMI	140
4.5.3.- RESERVE BANK OF AUSTRALIA	141
4.5.4.- THE BANK OF ENGLAND	142
<b>4.6.- PROPUESTA DE FORMULACIÓN DEL ENTE CONTROLADOR DE POLÍTICA MONETARIA EN EL ECUADOR</b>	<b>143</b>
<b>V. METODOLOGÍA</b>	
5.1.- MODALIDAD DE LA INVESTIGACIÓN	147
5.2.- POBLACIÓN Y MUESTRA	147
5.3.- INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS	147
5.4.- PROCEDIMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN	147
<b>VI. ANÁLISIS DE RESULTADOS</b>	<b>148</b>
<b>VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	
7.1.- CONCLUSIONES	150
7.2.- RECOMENDACIONES	152
<b>VIII. BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>153</b>
<b>IX. ANEXOS</b>	<b>158</b>

## **INTRODUCCIÓN**

A lo largo de la historia de la humanidad, se ha procurado comprender los fenómenos económicos, con el ánimo de interpretar cuáles son las medidas apropiadas para lograr evitar los riesgos de situaciones que no son susceptibles de controlar por los administradores de la cosa pública. La fenomenología económica tiene variables internas y externas que pueden producir impactos trascendentes a las sociedades que se afectan con las decisiones de sus gobernantes.

A finales del siglo XX, el Ecuador sufrió su peor crisis financiera, como consecuencia de distintos factores que los hemos de analizar en el desarrollo de la tesis que ponemos a su consideración; para entender cómo una sociedad debe prevenir, en la medida de sus posibilidades, situaciones que pueden conducirla en el mediano y largo plazo a una crisis en el plano financiero, público y privado, y que pueden desencadenar en una verdadera tragedia social como ocurrió en el Ecuador en 1999. De consecuencias imposibles de predecir, es necesario revisar los hechos que provocaron esa crisis, sus consecuencias y alternativas viables para evitarlas.

Este estudio no tiene ninguna valoración de carácter político y nosotros como estudiantes responsables de esta investigación, análisis y propuesta nos manifestamos exclusivamente como analistas académicos dentro de una maestría de la Universidad San Francisco de Quito, con un criterio estrictamente liberal y procurando ser lo más objetivos respecto de las situaciones que se desarrollaron durante la crisis de 1999 que desembocaron en la decisión política, económica y monetaria que se conoce como la dolarización del mercado ecuatoriano.

Queremos ser enfáticos desde el inicio de este trabajo académico que defendemos la dolarización como un sistema que ha permitido estabilizar la economía ecuatoriana pública y privada, fortalecer su sistema financiero y mostrar índices de crecimiento que nos alientan a pensar que con sus limitaciones es un sistema confiable que puede seguir colaborando en el desarrollo de la sociedad ecuatoriana para mejorar su posición frente al siglo XXI y los desafíos que la integración de los mercados mundiales nos obliga a aceptar.

## **I. EL PROBLEMA**

### **1.1.- PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

#### **1.1.1.- DIAGNÓSTICO DE LA SITUACIÓN**

Se ha podido identificar como los problemas principales ante un proceso de desdolarización lo siguiente: inflación, pérdida del poder adquisitivo, y problemas en el manejo de la balanza comercial. Todo esto conllevando a un pobre desempeño de las cifras macroeconómicas del país, y del impacto psicológico en la ciudadanía al quitar el dólar como única moneda de curso legal.

Se ha tomado como los principales temas que reflejen bienestar económico y social en el país, el poder adquisitivo de la renta, productividad local y la competitividad internacional del país.

#### **1.1.2.- FORMULACIÓN DEL PROBLEMA**

¿Cuáles son los mecanismos financieros y legales que deben ser considerados por quien ostenta la representación de la administración pública en el Ecuador, frente a una posible decisión de desdolarizar la economía ecuatoriana a fin de reducir su impacto en la capacidad adquisitiva de la nueva moneda?.

El sostenimiento de una economía de tipo de cambio fijo en el largo plazo se basa en el desempeño del sector real de una sociedad, es decir, en la capacidad de sus empresas, de su capacidad exportadora, de la demanda interna, entre otros indicadores macro y microeconómicos. En el caso ecuatoriano, cuando la economía se dolarizó en 2000 se asumió el reto de fomentar el sector real de la economía para garantizar, de esta manera, su sostenimiento en el largo plazo. Esta tesis procura brindar un análisis de las circunstancias que condujeron al Estado ecuatoriano en

enero del 2000 a tomar la decisión de dolarizar la economía, como consecuencia de una macrodevaluación que produjo la pérdida del poder adquisitivo del sucre frente a la desaceleración de la economía ecuatoriana y a la devaluación frente al dólar. Esa devaluación galopante nos condujo al dintel de la puerta de una hiperinflación porque un dólar llegó a costar 25.000 sucres y naturalmente con semejante macrodevaluación se puso en evidencia la fragilidad del sistema financiero ecuatoriano cuya principal actividad se había radicado en la especulación para ganar a través del cobro de altas tasas de interés, grandes sumas de dinero que no tenían el respaldo de un apropiado aparato de producción nacional. Estos hechos acompañados al fenómeno de la “Dolarización” en todos los contextos de la economía ecuatoriana produjo una desconfianza absoluta en la moneda nacional, en las autoridades, en las actividades de comercio utilizando el sucre como moneda legal en el Ecuador y naturalmente a que los sueldos, los activos fijos, las inversiones y casi todo tipo de transacción se realizaran en dólares americanos.

Con la dolarización la economía ecuatoriana ganó la imposibilidad del mal hábito por parte de los gobiernos de turno de provocar devaluaciones, porque la devaluación genera una inflación que afecta directamente a los habitantes de un estado en el caso del Ecuador, en apenas dos décadas esto es desde 1980 al año 2000 como consecuencia de estas devaluaciones se produjo que un tipo de cambio de un dólar que costaba en 1980, 25 sucres, pasó al año 2000 a costar 25000 sucres lo que significa una devaluación de 1000 veces en apenas 20 años, adicionalmente debemos observar que los gobiernos de turno utilizaron la emisión inorgánica de sucres ecuatorianos para cubrir los déficit presupuestarios vía créditos gubernamentales que

provocaron en cada ocasión índices inflacionarios muy considerables adicionalmente a la cuestionable decisión del entonces Banco Central del Ecuador de ser un prestamista de última instancia del sistema financiero nacional.

AÑO	TIPO DE CAMBIO ECSUSD
1970	23,0
1971	25,2
1972	26,1
1973	24,8
1974	24,9
1975	25,2
1976	26,6
1977	27,2
1978	26,6
1979	27,5
1980	27,6
1981	30,9
1982	50,7
1983	84,0
1984	97,7

**Fuente: Banco Central del  
Ecuador**

AÑO	TIPO DE CAMBIO ECSUSD
1985	116,1
1986	151,3
1987	194,0
1988	454,2
1989	568,6
1990	822,3
1991	1.098,3
1992	1.585,9
1993	1.919,0
1994	2.196,7
1995	2.564,5
1996	3.189,5
1997	3.998,2
1998	5.441,6
1999	11.827,6
2000	25.000,0

La dolarización de una economía es un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y como medio de pago y de cambio.

La inflación es un proceso en el cual todas las economías a nivel internacional lo viven, cada una de formas distintas dependiendo del tamaño y tipo de modelo económico que se aplique en cada caso. Por ello es necesario entender la inflación como un proceso en el que todos a nivel mundial estamos inmersos y es de elemental trascendencia en el desarrollo de sus respectivas economías.

El sistema dolarizado de la economía ecuatoriana ha conseguido ser un medio de estabilidad cambiaria, de estabilidad de precios, de costos financieros accesibles para los sectores productivos y el consumo de los ecuatorianos. Sin perjuicio de tesis ideológicas respetadas desde todo punto de vista comprendiendo que el ser humano tiene la libertad de autodeterminarse, pensar y tomar decisiones en forma libre, creemos que solo la Producción es la creadora de la riqueza y que esa producción depende de la competitividad de todos los factores que intervienen en la cadena productiva.

### **1.1.3.- OBJETIVOS**

#### **1.1.3.1.- GENERAL**

El objetivo general de esta tesis es el proporcionar una vía de escape para que de darse una eventual desdolarización en el Ecuador, ofrecer herramientas de política económica, monetaria, y legal, para que esta transición y posterior manejo de la o las unidades monetarias sean efectivas reservas de valor y que se mantengan a lo largo del tiempo, soportando el desarrollo y crecimiento sostenido, y que permita estabilidad social, progreso y desarrollo armónico de todos los habitantes del Ecuador sin distinción de género, condición social, política, racial o económica.

#### **1.1.3.2.- ESPECÍFICOS**

Realizar una propuesta para tener un marco jurídico financiero en el evento no consentido que ocurra una desdolarización en el Ecuador.

### **1.1.4.- JUSTIFICACIÓN**

Los Ecuatorianos no tuvieron otra alternativa en enero del año 2.000 que entrar en un proceso de dolarización completo, si el Gobierno Nacional no hubiera tomado esta medida extrema, el Ecuador hubiera entrado en un proceso de hiperinflación cuya consecuencia habrá sido desastrosa para la sociedad y la nación.

Este sistema de la dolarización legalizó de manera efectiva con La "dolarización de facto" que había contaminado la economía ecuatoriana y que produjo especulación, inflación y por consiguiente fue un catalizador más para una depreciación agresiva de la capacidad adquisitiva de bienes y servicios por parte de los grupos sociales más deprimidos del Ecuador.

Desde que al autor económico Fisher en el año 2.001 puso a consideración la teoría “Visión Bipolar” que define “que el tipo de cambio debe o bien flotar libremente o ser fijado a través de una caja de conversión o de la dolarización...”, ha ganado mucha aceptación entre los economistas y estudiosos de la materia a nivel mundial.

El Ecuador al dolarizar su economía logró frenar la hiperinflación en un período corto de tiempo estabilizó sus precios, permitió evitar la contaminación de la crisis bancaria que había llevado a la quiebra a varios de los Bancos más importantes del Ecuador sobre todo de la región costa, la estabilidad de precios ayudó a frenar el crecimiento de los índices de pobreza externa que a esa fecha llegaban al 22% de la población y de una forma indiscutible brindó a los Organismos Internacionales entre otros el FMI, el Banco Mundial, el Club de París, la seguridad del manejo de sus relaciones bilaterales en créditos e inversiones fundamentales para la estabilidad de la caja Fiscal Ecuatoriana y para el crecimiento moderado pero sostenido, de la economía ecuatoriana.

#### **1.1.5.- DELIMITACIÓN**

##### **1.1.5.1.- CAMPO**

Finanzas públicas y privadas

##### **1.1.5.2.- ÁREA**

Económico-jurídico

##### **1.1.5.3.- ASPECTO**

Dolarización vs. Desdolarización

##### **1.1.5.4.- TEMA**

**PROPUESTA DE MARCO FINANCIERO LEGAL QUE REDUZCA LOS IMPACTOS NEGATIVOS SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA ANTE UN POSIBLE PROCESO DE DESDOLARIZACIÓN.**

**1.1.5.5.- PROBLEMA**

¿Qué ocurriría en el Ecuador si nos desdolarizamos?

**1.1.5.6.- DELIMITACIÓN ESPACIAL**

Ecuador

**1.1.5.7.- DELIMITACIÓN TEMPORAL**

1999-2010

## II. MARCO TEÓRICO

### 2.1.- ANTECEDENTES HISTÓRICOS

#### 2.1.1.- LA LLEGADA DE LA DOLARIZACIÓN AL ECUADOR

##### 2.1.1.1.- EL ECUADOR DE 1999

Cuando se estudia la dolarización no se puede dejar de revisar los escenarios macroeconómicos, sociales, de producción, laborales del Ecuador hacia finales de 1999.

Es de trascendental importancia para la comprensión de este trabajo académico exponer de forma amplia el estado de la población ecuatoriana en 1999 para aquello es necesario recordar los índices estadísticos de gastos y egresos comparados en sucres y en dólares de la familia ecuatoriana a enero del año 2000.

#### LOS GASTOS Y LOS INGRESOS EN DOLARES

Una canasta básica mensual  
calculada por el INEC

**3 990 099 sucres**  
**159,6 dólares**

Una canasta básica de  
pobreza calculada por el INEC

**1 785 159 sucres**  
**71,4 dólares**

Un salario básico  
(incluidas bonificaciones  
complementarias)

**1 250 000 sucres**  
**50 dólares**



Elaboración: KikeiHOY

### CANASTA BÁSICA DE LOS ECUATORIANOS, EN DÓLARES (1999)

<b>1 libra de arroz</b> <b>3 500</b> sucres <b>14</b> centavos de dólar	<b>1 libra de azúcar</b> <b>4 545</b> sucres <b>18</b> centavos de dólar	<b>5 panes</b> <b>5 346</b> sucres <b>21</b> centavos de dólar	<b>1 libra de papas</b> <b>1 900</b> sucres <b>7</b> centavos de dólar	<b>1 litro de aceite</b> <b>25 000</b> sucres <b>1</b> dólar
<b>25 naranjas</b> <b>20 333</b> sucres <b>81</b> centavos de dólar	<b>1 huevo</b> <b>1 116</b> sucres <b>4</b> centavos de dólar	<b>1 litro de leche</b> <b>4 733</b> sucres <b>18</b> centavos de dólar	<b>1 lata de atún</b> <b>21 833</b> sucres <b>87</b> centavos de dólar	<b>400 gr. de fideos</b> <b>5 966</b> sucres <b>23</b> centavos de dólar
<b>1 libra de carne</b> <b>18 500</b> sucres <b>74</b> centavos de dólar	<b>1 tanque de gas</b> <b>25 000</b> sucres <b>1</b> dólar	<b>1 funda de detergente</b> <b>60 000</b> sucres <b>2,4</b> dólares	<b>1 cajetilla de cigarrillos</b> <b>15 000</b> sucres <b>60</b> centavos de dólar	<b>1 pasta dental</b> <b>35 000</b> sucres <b>1,4</b> dólares
<b>1 jabón</b> <b>7 500</b> sucres <b>30</b> centavos de dólar	<b>1 par de zapatos</b> <b>500 000</b> sucres <b>20</b> dólares			

	<b>SUCRES</b>	<b>DÓLARES</b>
Una entrada al cine	31 000	1,24
Un almuerzo	12 000	48 centavos
Un mes de arriendo en Quito – centro	1 300 000	52
Una pensión en un colegio particular religioso	367 060	14,6
Una planilla de consumo de electricidad (180 Kw., promedio)	158 000	6,32
Un pasaje Quito-Guayaquil en transporte colectivo	75 000	3
Una entrada al estadio (para general)	25 000	1
<b>MEDICINAS</b>		
Un sinutab	10 000	40 centavos
Un frasco de redoxón	35 500	1,42
Un thera flu	7 700	30 centavos
Una consulta médica	110 000	4,4
<b>EN LA CONSTRUCCIÓN</b>		
Un quintal de cement	113 000	4,52
Un metro cuadrado de baldosa	125 000	5
Un quintal de hierro	450 000	18

<b>EN EL IESS</b>		
Un préstamo quirografario (tope)	1 000 000	40
Una pensión jubilar (jubilación reducida especial, con 25 años de trabajo)	385 000	15,4
<i>Los precios en sucres corresponden a los de la semana del 8 al 14 de enero de 1999</i>		

### **2.1.1.2.- DOLARIZACIÓN**

El domingo 9 de enero de 2000 el presidente Jamil Mahuad Witt anunció su decisión de dolarizar la economía ecuatoriana después de anclar el precio de la divisa en un nivel de 25.000 sucres por dólar.

"El sistema de dolarización de la economía es la única salida que ahora tenemos y es el camino por donde debemos transitar". Mahuad, además, señaló que la dolarización se adopta tomando en cuenta estudios técnicos del Gobierno y otras instituciones del Estado.

Según Mahuad las ventajas serán varias: el precio del dólar se mantendrá fijo y estable, permitirá que las tasas de interés se ubiquen al nivel de las internacionales y que la inflación se reduzca a niveles inferiores del 10%.

El presidente de la Federación de Cámaras, Raúl Mendizábal, calificó de "pronunciamiento varonil" a la dolarización anunciada por el presidente Mahuad.

---

## Breve historia de cambios en monedas en la región

Perú	A partir del 14 de mayo de 1991 se cambió la unidad monetaria: 1 Nuevo Sol=1.000.000 Intis
Argentina	A partir del 15 de junio de 1985 se estableció una nueva unidad monetaria: 1 Austral = 1.000 Pesos Argentinos. El 1 de enero de 1992 se reemplaza el Austral por el Peso equivalente a 1 Dólar Norteamericano. El 16 de enero de 2002 se devaluó el peso
Brasil	A partir del 27 de febrero de 1986, se cambió la unidad monetaria: 1 Cruzado = 1.000 Cruzeiros. Desde el 20 de enero de 1989, Brasil fija una nueva unidad monetaria: El Nuevo Cruzado = 1.000 Cruzados. El 16 de marzo de 1990 se extingue el Nuevo Cruzado y se devuelve a la moneda el antiguo nombre Cruzeiro, sin devaluarlo. A partir del 1 de agosto de 1993, Brasil fija una nueva unidad monetaria: 1 Cruzado Real = 1.000 Cruzeiros. A partir del 1 de julio de 1994, Brasil fija una nueva unidad monetaria: 1 Real = 1 Dólar Norteamericano.

---

México	<b>A partir del 5 de enero de 1993, México fija una nueva unidad monetaria: 1 Nuevo Peso Mexicano = 1.000 Pesos</b>
--------	---

Venezuela	De acuerdo al Decreto Presidencial 5.229, Gaceta Oficial 38.638, de marzo 6 de 2007, desde enero 1 de 2008 rige la reconversión monetaria en Venezuela, que implica la eliminación de tres ceros al actual "Bolívar". Se le adicionará el adjetivo "fuerte" sólo durante el período de transición (Bolívar Fuerte), luego de lo cual volverá a denominarse "Bolívar".
-----------	---

Europa	A partir de enero de 2002 el Euro se convierte en la moneda oficial en circulación en doce países europeos y, desde el 1 de enero de 2007, en trece Estados, por inclusión de Eslovenia.
--------	--

---

### **2.1.1.3.- PROTESTAS SOCIALES SIGUEN (1999)**

"Los movimientos sociales no suspenderán las movilizaciones programadas para estos días", advirtió el diputado Antonio Posso, jefe de bloque del Movimiento Pachakutik.

Este legislador sostuvo que la medida "enervará aún más" a las organizaciones populares debido a que esta únicamente beneficia a los banqueros que la última temporada especularon con la divisa; al haberla situado en 25 000 a ellos les significaría 'pingües' ganancias. Al rechazar el anuncio, Posso hizo notar que este perjudica a todas las personas que contrajeron deudas cuando el dólar se cotizaba a

5.000 sucres, pues ahora tendrán que pagarlas con el nuevo cambio. Además, el salario mínimo de los trabajadores quedará reducido a cuatro dólares, ya que actualmente es de 100.000 sucres.

#### **2.1.1.4.- DOLARIZAR NO ES LA SOLUCIÓN**

##### **2.1.1.4.1.- CRITERIOS DE ANALISTAS ECONÓMICOS**

¿Dolarización? "No, claro que no. Lo que el presidente Mahuad anunció es una cuasi convertibilidad", afirmó Omar Maluk, decano de la Facultad de Ciencias Económicas de la Escuela Politécnica del Litoral, en aquel entonces.

Según el presidente Mahuad, se podrá 'tranzar' en moneda ecuatoriana, que aún circulará, y el requisito de la dolarización "es recoger todos los sucres del mercado. La medida adoptada es simple: un cambio fijo (dólar a 25 000 sucres)", dice Maluk, quien no se muestra partidario de la supuesta solución a la crisis económica.

Sostiene que Mahuad tomó la opción de la oposición y las consecuencias, al principio, no serán favorables.

##### **2.1.1.4.2.- PANAMEÑIZAN AL SUCRE**

El legislador socialista y rector de la Universidad de Guayaquil, León Roldós, opina que "más que dolarización, la medida puede considerarse como una 'panameñización' de la economía". Roldós explica que la situación de nuestra moneda será similar a la del balboa: el sucre permanecerá como moneda so.

lo de nombre y podrá canjearse en el mercado. El diputado dice que el esquema es similar a la convertibilidad, pero sin una caja fija para el cambio monetario.

Asegura que es evidente que las autoridades tomaron la decisión de dolarizar en diciembre, por eso le 'dieron palo' al dólar para que su valor se incremente hasta 25.000 sucres: "no fue una cotización de mercado", dijo. Así justifica lo dicho por Mahuad respecto a que la Reserva Monetaria Internacional (RMI) será suficiente para respaldar el nuevo esquema.

#### **2.1.1.4.3.- PROCESO LARGO PERO ADAPTABLE (1999)**

"Hace seis meses esperábamos la medida. Aunque un poco tarde, es lo más adecuado", señaló Pablo Rizzo Pastor, director ejecutivo de la Sociedad Agropecuaria Ecuatoriana (SAE), sobre el anuncio del presidente Mahuad.

"Los productos costarán un poco más, pero luego de un proceso de adaptación, habrá un equiparamiento", expresa el analista agrícola, quien dice que requieren, de la reestructuración inmediata de pasivos, pues al 65% del sector productivo se le venció la deuda (3200 millones de dólares), y, por último, los créditos necesarios.

Sin embargo, según Rizzo, es urgente conocer los mecanismos para dolarizar.

"Necesitamos que vengan dólares. Es una excelente medida y espero que se practique a la brevedad posible.

#### **2.1.1.4.4.- FALTA CONFIANZA PARA DOLARIZAR**

La gerente general del Banco Central, Virginia Fierro, consideró que en los actuales momentos (dic. 1999) es imposible implantar la dolarización, debido, sobre todo, a la falta de credibilidad de los agentes económicos en el sistema financiero. Ella desechó que hubiese existido una actitud pasiva por parte del emisor durante la escalada del dólar de las últimas semanas y dijo que esto se halla directamente ligado a la inestabilidad política. Sostuvo que el Directorio presentó una propuesta de política

económica integral para recuperar el equilibrio del dólar. Con los votos de Pablo Better, Modesto Correa y Enrique Chávez, que ratificaron la propuesta en una reunión informal con el superintendente de Bancos y el ministro de Finanzas, el Directorio del Banco se opusieron a la dolarización, precisó.

## 2.2.- CANJE: URGEN LAS FRACCIONARIAS



En las monedas fraccionarias nacionales aparece un símbolo: es el Luz de América



En la moneda de cinco centavos nacional aparece Juan Montalvo



En los diez centavos está Eugenio Espejo





En los 25 "centavos nacionales" está José Joaquín de Olmedo



En la fraccionaria del Ecuador, equivalente a los 50 centavos de dólar, aparecerá Eloy Alfaro



### 2.3.- ¿QUÉ ES LA DOLARIZACIÓN EN EL ECUADOR?

¿Entiende usted qué es la dolarización? No es más que la sustitución del sucre por el dólar, como moneda oficial y unidad de cuenta. Con ello, todos los precios, sueldos y salarios se fijan en dólares. En el caso ecuatoriano, cada divisa costará 25 000 sucres.

Un concepto amplio de dolarización es el que se refiere a cualquier proceso donde el dinero extranjero (el dólar de Estados Unidos de América) reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones.

En efecto, la dolarización de una economía es un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense como reserva de valor, unidad de cuenta y como medio de pago y de cambio.

El proceso puede tener diversos orígenes, uno es por el lado de la oferta que significa la decisión autónoma y soberana de una nación que resuelve utilizar como moneda genuina el dólar (tal es el caso de Panamá). Otro origen posible, por el lado de la demanda, es como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y

empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

El uso del dólar deriva, en este último caso, de la conducta preventiva de la suma de individuos que, racionalmente, optan por preservar el valor de su riqueza manteniéndola en dólares y refugiándose así del devastador efecto de las devaluaciones y la alta inflación. Cuando la dolarización es un proceso derivado de decisiones de los individuos es muy difícil pensar en su reversión.

La dolarización se presenta en forma de inversiones en activos financieros denominados en moneda extranjera dentro de la economía doméstica, circulante en moneda extranjera y depósitos de los agentes nacionales en el extranjero, generalmente estos últimos depósitos se realizan en las oficinas off-shore de los bancos nacionales.

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización por el lado de la demanda: la sustitución de moneda y la sustitución de activos.

La sustitución de moneda, que se refiere a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago; en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones.

La sustitución de activos, que hace relación a la función del dinero como reserva de valor, por consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de un portafolio de inversiones.

**Fuente: Documentos del Banco Central del Ecuador**

En otras palabras, la dolarización se convierte en la indexación de los precios a un dólar fijo que circulará libremente en todo el país para la cancelación de las cuentas y deudas de personas naturales, instituciones públicas, privadas e instituciones financieras.

No obstante, su aplicación implicará un período de un año, tiempo en el cual el Banco Central deberá transformar todos sus sucres en dólares, el público deberá canjear sus billetes, los depósitos en los bancos se convertirán en dólares y el Gobierno deberá emprender reformas legales para adoptar el dólar como la nueva moneda.

El proceso de dolarización tuvo tres etapas:

Se estableció un tipo de cambio fijo (un dólar equivale a 25.000 sucres, no más ni tampoco menos). Todas las transacciones (compras, ventas, pagos, deudas, salarios) se siguieron efectuando en sucres, pero el dólar se detuvo en esta cotización.

La segunda etapa dependía de las reformas que apruebe el Congreso. Estos cambios, sobre todo constitucionales, dio paso a las siguientes medidas (ver recuadros).

Progresivamente los sucres salieron de circulación y los dólares se convirtieron en la moneda generalizada para cualquier transacción. La cantidad de sucres que siguió en manos de la población sirvió para operaciones de menor valor: por ejemplo, compras en los mercados. Pasajes y transacciones al por menor. Similar a la realidad de Panamá.

## **2.4.- EXPECTATIVAS Y CAMBIOS EN EL MANEJO DE LA INFORMACIÓN EMPRESARIAL**

### **2.4.1.- IMPUESTOS: CAMBIOS EN MULTAS E INTERESES**

La directora del Servicio de Rentas Internas (SRI), Elsa de Mena, analiza, junto con un equipo de técnicos de la entidad, el efecto de la dolarización en el sistema de recaudaciones del país y las reformas indispensables para adecuarlo al nuevo orden monetario y cambiario.

Juan Francisco Jaramillo, director de Normativa Tributaria, explica que la mayor preocupación de la institución es el tema de las deudas tributarias, que están calculadas y expresadas en sucres. En su criterio, se debe establecer un mecanismo que determine cómo hacer la conversión de sucres a dólares, para registrarla en la contabilidad del SRI.

Otro aspecto que debe clarificarse es la fórmula de cálculo de los intereses por mora tributaria, actualmente establecidos de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 21 y 22 del Código Tributario (CT).

Según el técnico hacen falta reformas al CT y a la Ley de Régimen Tributario (LRT), que permitan eliminar los conceptos tradicionales de ajuste, de expresión monetaria, las referencias a unidades de valor constante, a salarios mínimos vitales, así como para la determinación de sanciones y multas impositivas.

Actualmente, los recargos en sucres van desde el 3% hasta el 5% del valor no pagado, porcentajes que "en dólares serían inaplicables e incluso podrían ser confiscatorios", porque equivaldrían a una tasa en dólares del 17% ó 18%. Lo lógico sería reducirlos a niveles de entre 0.1% ó 0.2% acota.

Jaramillo aclara que durante el ejercicio económico de 1999 el sucre era la moneda oficial del Ecuador; por tanto, la cancelación de los tributos generados en ese lapso se recibirá en moneda nacional.

Ruales añade que los contribuyentes tienen la opción de hacerlo también en dólares, con la conversión al tipo de cambio fijado por el Gobierno en 25 000 sucres.

"El SRI tiene cuentas en dólares y está preparado efectuar el cobro en esa moneda". Los técnicos coinciden en que el SRI se convertiría en un receptor de gran parte de los sucres que seguirán circulando en el mercado, los que serán entregados al Banco Central.

Otro aspecto importante para la armonización del esquema impositivo con la dolarización es hacer algunos cambios en los equipos informáticos del SRI pues, los que tiene la entidad están diseñados para trabajar y hacer los cálculos en sucres.

#### **2.4.2.- AJUSTES**

Según Juan Francisco Jaramillo, la dolarización en el pago de impuestos de aplicación mensual como aquellos que gravan el valor agregado (IVA), los consumos especiales (ICE) y la circulación de capitales (ICC) regirá desde el mes siguiente a la aprobación del nuevo modelo.

No así para el Impuesto a la Renta, que se ajustará a la divisa desde abril de 2001, cuando los contribuyentes presenten sus balances contables y declaraciones impositivas correspondientes al ejercicio económico 2000.

El SRI analiza la posibilidad de que los estados financieros al 31 de diciembre de 1999 sean transformados a dólares de 25 000 sucres, a fin de evitar posibles problemas por el tema de la expresión monetaria.

En todos los casos, el medio de pago, sea en sucres o en dólares, lo decidirá el contribuyente.

### **2.4.3.- CONVERSIÓN DE SUCRES A DÓLARES**

#### **2.4.3.1.- RESOLUCIÓN No. 01.Q-ICI 001**

Para elaborar los estados de evolución del patrimonio y de flujos de efectivo del año 2000; Que, los artículos 293 y 433 de la Ley de Compañías facultan al Superintendente expedir normas y resoluciones que considere necesarias para el buen gobierno y vigilancia de las compañías sometidas a su control; y, En ejercicio de las atribuciones que le confiere la ley, Resuelve expedir el siguiente:

**"Reglamento para la conversión de sucres a dólares de los estados unidos de América, de los estados financieros de las compañías sujetas al control de la superintendencia de compañías, correspondientes al ejercicio económico de 1999, para fines de elaboración de los estados de evolución del patrimonio y flujos de efectivo del año 2000"**

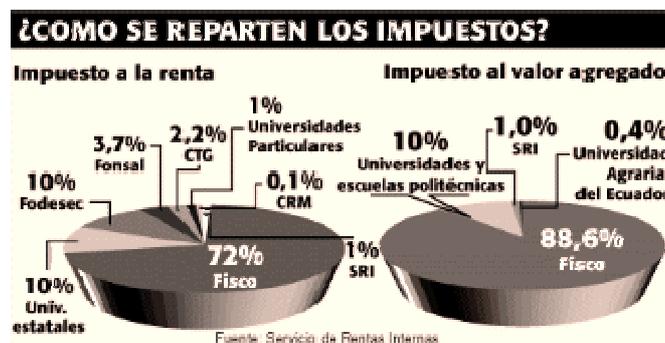
**Art. 1.-** Para efectos de la conversión de los estados financieros de sucres a dólares se considerarán los saldos que reflejen dichos estados al 31 de diciembre de 1999, saldos que incluyen la corrección monetaria que por el referido ejercicio fiscal se realizó a las partidas no monetarias, más el respectivo ajuste de brecha, hasta esa fecha, establecido en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC 17.

**Art. 2.-** Los saldos ajustados según el artículo anterior, que reflejan las cuentas que conforman los Estados Financieros, se dividirán para S/. 19.525,89, que corresponde al tipo de cambio determinado por el Banco Central al cierre del mes de diciembre de 1999 y que consta publicado en la Norma Ecuatoriana de Contabilidad NEC 17,

Apéndice I de la Tabla de Índice de Corrección de la Brecha entre la Devaluación y la Inflación.

**Art. 3.-** De esta conversión efectuada únicamente con fines de presentación, se obtendrán los saldos de los estados financieros al 31 de diciembre de 1999, en dólares de los Estados Unidos de América, los que servirán de base para la formulación de los estados de Evolución del Patrimonio y Flujos de Efectivo al año 2000.

### 'Empresas pueden planificar metas'



En cuanto a la incidencia de la dolarización en el comportamiento de los contribuyentes, Jaramillo cree que la confianza y certidumbre que genere la dolarización permitirá al sector productivo planificar a mediano y largo plazo y recuperar su capacidad operativa, lo que permitirá reactivar el consumo.

Una consecuencia directa de ello será una mayor expectativa de recaudación, opinión con la que coincide Wilson Ruales quien considera que si la dolarización permite iniciar la reactivación económica, el rendimiento tributario podría superar la meta para este

año 1999 fijada en 2,5% del Producto Interno Bruto, calculado en 14 500 millones de dólares.

Otra bondad de la dolarización es, según Jaramillo, el sinceramiento en la recaudación gracias a que desaparecen los fantasmas de la devaluación y la inflación, y lo demuestra con un ejemplo: "mientras, por 100 sucres invertidos se generaban rendimientos financieros de 50 sucres, en realidad se perdieron 20 sucres por causa de una inflación del 70%; sin embargo tributaba sobre los 50 de supuesta utilidad porque ese rubro se registró en su contabilidad".

Esto permite al SRI proyectar con mayor certeza una meta de recaudación. Jaramillo sostiene que, a corto plazo la recaudación en el Ecuador podrá ubicarse en niveles del 15% del PIB, similar a la vigente en la mayoría de países de la región. (MEV).

## **2.5.- DOLARIZACIÓN BENEFICIA A DEUDORES**

La dolarización trae ventajas a las empresas que contrajeron deudas en sucres. Los gerentes y presidentes de empresas como Pinturas Cóndor, Acero de los Andes, confían en que el peso de sus obligaciones se reducirá debido a que las tasas de interés bajarán de 60% y 80% a promedios de 12% y 15%. Pese a ello, observan, sigue vigente la necesidad de reestructuración de pasivos y reactivación de créditos al sector productivo, pero sobre todo destacan, es indispensable un incremento en el monto salarial, pues este será uno de los elementos que permita activar la demanda interna y dinamizar las empresas.

### **2.5.1.- PINTURAS CÓNDROR**

Para Miguel Seelig, presidente ejecutivo de Pinturas Cóndor, la influencia de la dolarización en sus planes de 2000 es positiva, porque ya no estará sujeta a la amenaza del diferencial cambiario.

Sobre sus pasivos mantiene dudas relacionadas con el nivel de pérdidas por diferencial cambiario que se pueden reprogramar a cinco años como lo plantearon las autoridades.

Está seguro de que para el 60% de las obligaciones de Cóndor, que se mantienen en sucres, la dolarización es una ventaja. Lo clave para el éxito del nuevo esquema es la compensación salarial para reactivar la demanda interna.

### **2.5.2- ACERO DE LOS ANDES**

Raúl Sagasti, de Acero de los Andes, precisa que deben acomodarse las economías empresariales a la dolarización, que según Sagasti, afecta los planes anuales de la empresa, en cuanto a importaciones, expectativas de operación de los bancos, reapertura de créditos.

Acero de Los Andes sucretizó hace cinco meses el 35% de sus deudas con intereses entre 60% y 80%. Sagasti asegura que el descuento, producto de la conversión de intereses de sucres a dólares no es una ventaja, pues el capital de ese crédito ya se devaluó; se perdió el patrimonio desde cuando se contrató el crédito.

### **2.5.3.- INDUSTRIAS PINTO**

La dolarización es una oportunidad ya que se volvió imposible manejar los negocios con la inestabilidad de la divisa, pues todas las empresas tienen altos componentes importados en sus costos, precisa Mauricio Pinto, de Industrias Pinto.

El empresario indica que, si bien esta fábrica tiene un alto componente de exportaciones y por tanto no enfrenta problemas para servir sus pasivos, las empresas que los sucretizaron a determinado valor del dólar fijado han logrado un ahorro enorme, con la conversión de su equivalente actual en dólares de 25 000 sucres.

### **2.5.4.- NEYPLEX**

La empresa de plásticos Neyplex, tras 38 años en el mercado local, adquirió una deuda en dólares hace cinco años, por la falta de créditos en sucres. No contaba con una devaluación tan fuerte, explica Carlos Mancheno, gerente de la compañía. Hoy su incertidumbre radica en el modo en que se refinanciarán sus pasivos. Aunque reconoce que con la dolarización de las deudas hay ventajas para Neyplex que sucretizó alrededor de 20% de estas, le preocupa lo que sucederá con sus activos. La interrogante es cómo convertirlos con la paridad de 25 000 sucres.

### **2.5.5.- BANANEROS**

La dolarización obligará al Gobierno a modificar la Ley de Régimen Monetario para resolver, según el productor bananero Nicolás Castro, la fijación del precio de la caja de la fruta en dólares.

También mejora la posibilidad de reestructurar sus deudas con la banca, de más de 800 millones de dólares, con 'aceptables' intereses. Pero el productor piensa que deberá revisar el precio de la caja de 2,85 dólares para el segundo trimestre de 2000.

### **2.5.6.- CAMARÓN**

El gremio camaronero adeuda a la banca, según la Cámara Nacional de Acuicultura más de 600 millones de dólares. Desde esa perspectiva, el camaronero Sandro Coglitore opina que la dolarización propiciará la reprogramación de los pasivos del sector. Sin embargo, afirma que los empresarios que contraigan deudas a futuro tendrán mejores condiciones de pago. "Las deudas ya contraídas solo pueden reprogramarse". Destaca el hecho de percibir ganancias en dólares.

### **2.5.7.- INDUSTRIAS**

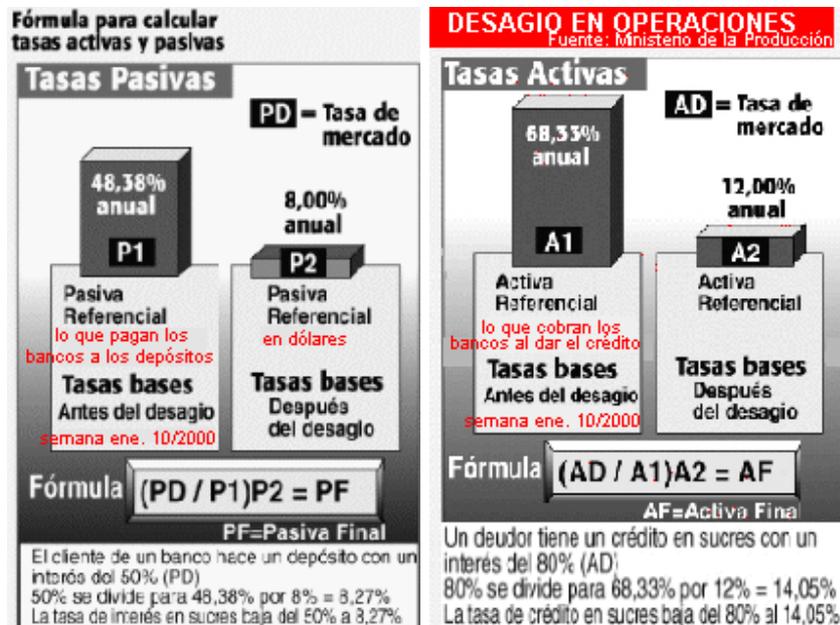
Más del 50% de los industriales del Azuay estarían en endeudamiento muy precaria, por lo que confían en la extensión de los plazos para pagar sus deudas en dólares. La reducción automática de las tasas de interés beneficiaría a las empresas que tengan necesidad de créditos y les permitiría "trabajar en forma programada para cubrir sus obligaciones, sin comprometer su patrimonio. Esto reactivará al sector productivo", según el vicepresidente de la Cámara de Industrias Javier Abad.

### **2.5.8.- FLORES**

Lucía Gavilanes, gerente financiera de la exportadora Quito Flores, opina que el esquema es favorable y sus resultados se expresaron ya en la baja de las tasas de interés de las deudas.

Sostiene que esta empresa, sin embargo, no es tan vulnerable debido a que gran parte de su cartera (8 000 dólares) se contrató con la Corporación Financiera Nacional en dólares, por lo que el esquema de pagos será el mismo que usaron hasta ahora.

## ASÍ QUEDARÁN LAS TASAS DE INTERÉS



### 2.6.- TASAS, LISTO NUEVO DESAGIO

Los primeros días de enero del 2000 quedó listo el nuevo decreto ejecutivo con la 'tabla de desagio' que transforma las tasas de interés activas y pasivas de sucres a dólares, y que se aplicarán para todos los vencimientos de las operaciones contratadas antes del 9 de enero, fecha del anuncio de la dolarización.

Posterior a esta fecha, el sistema financiero deberá aplicar las tasas 'desagiadas' (nuevas tasas), de acuerdo con la tabla diseñada por técnicos del Banco Central y de la Superintendencia de Bancos.

Para las próximas horas se espera que el presidente de la República, Gustavo Noboa, firme este decreto y se lo aplique de inmediato en la banca nacional.

La tabla de desagio (que abarca todas las posibilidades de tasa desde un rango de 1% hasta el 150%) será un referente inicial para el sistema financiero, posteriormente los intereses se irán adecuando de acuerdo con las operaciones del mercado.

Antes del 9 de enero de 2000, las tasas activas referenciales (para créditos) se ubicaban en el 70%, nivel que de acuerdo con la tabla de desagio equivaldrá desde el 11 de enero al 12,03%. Mientras tanto, las tasas pasivas (para depósitos e inversiones a plazo) se ubicaban entre el 43% y 47%, que según la tabla de desagio se transforman a 6,25% y 9,22%.

Asimismo, para el cálculo de las tasas activas se deberá diferenciar el tipo de crédito, para lo cual se ha dividido en varias categorías: A, B, C, D y E (corresponden a la calificación de crédito otorgado por instituciones).

Todo crédito que está fuera del sistema financiero, como tarjetas de crédito, comercio formal e informal se ubicará en la categoría "A".

Esto significa que si un almacén de electrodomésticos vendió a crédito una refrigeradora con un interés del 70% en diciembre del año pasado, desde el 11 de enero del año 2000, el cliente pagará una tasa de interés del 12,3% y ya no del 70%, según la tabla de desagio.

La Superintendencia de Bancos será la encargada de controlar que la banca cumpla con la aplicación de las tasas de interés de acuerdo con la tabla de desagio y recibirá, por tanto, cualquier denuncia sobre incumplimiento. El decreto no supone sanciones específicas.

En el caso de los créditos en Unidades de Valores Constante (**UVC**), la deuda se transformará a dólares y se aplicará la tasa de interés según el tipo de crédito contraído que podrá ser A, B, C, D o E.

## **2.7.- BONOS Y TASAS REFERENCIALES**

En el caso de los Bonos de Estabilización Monetaria (BEMS), el Banco Central dispuso que hasta el 10 de enero del año 2000, estos papeles generen un rendimiento con la tasa inicialmente negociada (que superaba el 200%).

A partir del 11 de enero de 2000, el Banco Central reconoce una nueva tasa del 17 78% para todos estos papeles.

No obstante, si la Ley del Desagio que será enviada al Congreso en los próximos días, junto con una serie de reformas legales, contempla condiciones distintas a las descritas anteriormente, el emisor deberá reliquidar todas las obligaciones.

Con la emisión del decreto 1723 hace dos semanas, el sistema financiero redujo sus tasas pasivas (para depósitos e inversiones a plazo). No obstante, los intereses para créditos (tasas activas) aún se mantienen en un promedio del 45% y 49%. Los créditos en el sistema financiero están cerrados desde diciembre pasado. Las tasas referenciales que el Banco Central publica semanalmente, seguirá calculándose sobre el promedio ponderado de las tasas del sistema financiero. Estos niveles referenciales servirán para calcular la tasas tope que permite garantizar un depósito (la Ley menciona tres puntos por encima de las referenciales).

La única tasa que fija el instituto emisor, es la básica, fijada también cada semana.

## **2.8. EMPRESAS: SIETE NORMAS PARA ACTUAR DOLARIZADAS**

Uno de las exigencias que plantea la dolarización es convertir a las empresas en organizaciones eficientes, capaces de generar ventajas competitivas y no comparativas. Así lo percibe el director de la Bolsa de Valores de Guayaquil (BVG), Enrique Arosemena, quien afirma que el empresario debe atacar los costos financieros de su negocio, para tornar el proceso productivo menos costoso; es decir, "producir más con menos".

Desde esa perspectiva, Arosemena sugiere dos caminos: la emisión de obligaciones a largo plazo (10, 12 o 15 años) y la oferta pública de acciones para obtener recursos a cero costos.

Xavier Jácome que consultor de la firma Finanzas 2000, cree que la primera medida que debe tomar un empresario es "ajustar su mente y la de su gente al nuevo escenario y revisar todas sus estrategias y prácticas para sobrevivir a la etapa de transición".

Jácome dice la inflación alta que experimentó la economía creó una serie de ideas que pueden confundir al empresario. "En un sistema inflacionario es mucho más fácil subir precios o sueldos u obtener ganancias nominales en la venta de un activo".

La reducción de la inflación a un dígito traerá una mayor sensibilidad a los precios por parte de los consumidores y, por tanto, querrán recibir más valor por lo que pagan.

Aquello significará, según anota Jácome, un menor margen en las ventas para las empresas, pero una oportunidad para incrementar volúmenes.

Si el comerciante efectúa un incremento desproporcionado en el precio de los productos puede provocar una caída substancial en sus volúmenes de ventas.

Por ello, el empresario no deberá fijar precios basándose en el costo más un margen de ganancia: el precio será aquel que el cliente esté dispuesto a pagar. "De este precio deberá reducir el margen de ganancias para la empresa y el total".

### **2.8.1.- AMPLIAR EL HORIZONTE**

Enrique Arosemena detalla, además, otros mecanismos para incrementar la competitividad, tales como la compra de maquinaria de última generación y la revisión de procesos operativos mediante la administración por procesos y no por funciones.

El analista vaticina una "fiebre de fusiones" para sumar las fortalezas de las compañías. Incluso, recomienda efectuar alianzas estratégicas con multinacionales o empresas extranjeras.

Para mejorar los canales de distribución de productos y servicios. El solo hecho del anuncio de una estabilidad cambiaria permitirá al empresario planificar a largo plazo.

"La peor tragedia para las empresas es tener factores externos impredecibles", dice.

Jácome coincide con Arosemena y agrega que "el nuevo esquema ampliará el horizonte temporal en la mente de los empresarios".

Según el asesor empresarial, los contratos laborales deben prever flexibilidad para la vinculación y desvinculación de los recursos humanos, lo cual beneficiaría a la empresa, pues aquella podrá incursionar en nuevos proyectos y propiciar la "polifuncionalidad del empleado".

Ahora, las empresas deben revisar el proceso productivo y descartar las actividades que no agregan valor al producto en un escenario de inflación de un dígito.

"Al hacerlo, las empresas encontrarán una gran cantidad de recursos que se desperdician y que pueden ser reorientados a crear mayor calidad y servicio".

### **2.8.2.- TRES CONSEJOS**

Marcelo Merlo, director del Centro de Estudios y Análisis (CEA), sostiene que el nuevo esquema obligará a los empresarios a concentrarse en sus actividades operacionales, para ser más competitivos y diversificar mercados.

El experto plantea tres consejos para el sector productivo. Lo primero es mejorar la productividad futura y establecer costos reales de producción y precios de comercialización. La optimización de la capacidad instalada y capacitación del recurso humano. Y la tercera, analizar las circunstancias en las que se producen similares bienes en otros países, y evaluar comparativa y objetivamente, para concentrarse en las líneas de producción en las que el país puede ser más productivo y competitivo.

De esta manera se lograría reorientar todo esfuerzo hacia aquellas actividades productivas y oferta de bienes y servicios que tienen mayores ventajas competitivas, en el mercado doméstico y en el externo.

### **2.8.3.- BOLSAS OPTIMISTAS CON LA DOLARIZACIÓN**

Con el nuevo Gobierno y la continuación de la dolarización, el siguiente paso para seguir con el proceso será convertir a las empresas en organizaciones eficientes y capaces de generar ventajas competitivas.

Así lo asegura el director de la Bolsa de Valores de Guayaquil, Enrique Arosemena, quien afirma que el empresario debe atacar los costos financieros de su negocio para tornar el proceso productivo menos costoso. Desde esa perspectiva, Arosemena sugiere dos caminos: la emisión de obligaciones a largo plazo (10, 12 ó 15 años) y la oferta pública de acciones para obtener recursos a cero costo.

Xavier Jácome, consultor de la firma Finanzas 2000, cree que la primera medida que debe tomar un empresario es "ajustar su mente y la de su gente al nuevo escenario y revisar todas sus estrategias y prácticas para sobrevivir a la etapa de transición".

Arosemena detalla, además, otros mecanismos, como la compra de maquinaria de última generación y la revisión de procesos operativos mediante la administración de procesos, y no por funciones.

Mientras, que el analista vaticina una "fiebre de fusiones" para sumar las fortalezas de las compañías. Incluso, recomienda efectuar alianzas estratégicas con multinacionales o empresas sólidas extranjeras.

#### **2.8.4.- EMPRESAS DOLARIZAN SUS CUENTAS**

Con el proceso de dolarización, las empresas deberán efectuar la conversión de sus contabilidades de sucres a dólares, lo que conllevará transparentar el valor de su patrimonio (hasta ahora expresado en sucres) y para ello tendrán que reajustar las cifras de este indicador a la inflación y la devaluación acumuladas desde 1991.

Para cumplir esta obligación, las empresas deberán aplicar la Norma Ecuatoriana de Contabilidad, cuyo anteproyecto ha sido analizado por la Superintendencia de Compañías.

Las empresas deberán revisar sus costos de producción para adaptarlos a los precios dolarizados, los cuales no permitirán, según el estudio, la flexibilidad que se tenía con las devaluaciones.

El anteproyecto que norma el proceso de conversión establece que, previo a ella, los estados financieros de las empresas deberán incluir una corrección monetaria integral por la inflación, es decir un ajuste que cubra la brecha entre inflación y devaluación

acumuladas desde diciembre de 1991 hasta la fecha, pues durante los primeros años de los 90 el primer indicador fue mayor que el segundo, y en los dos últimos años esta tendencia se revirtió.

El análisis dice que con la dolarización no se eliminarán las cuentas de Reserva para Revalorización del Patrimonio y Re expresión Monetaria pero, al reducirse drásticamente la inflación, (como se espera a mediano plazo), estas pasarán a ser cuentas marginales.

### **2.8.5.- NUEVOS REFERENTES PARA LAS EMPRESAS**

Hasta ahora el patrimonio empresarial (todos los medios económicos y financieros con los que cuenta para realizar sus operaciones) se ha expresado siempre en sucres, mientras los activos y la cartera, en dólares. Ante la devaluación e inflación, que en 1999 alcanzaron el 200% y el 60%, respectivamente, más los desfases acumulados desde 1991, el patrimonio ha perdido su valor.

La cuenta de reserva para la revalorización del patrimonio era, entre tanto, un colchón para que las empresas pudieran enfrentar ajustes patrimoniales cuando necesitaran correcciones monetarias por el terreno que perdía el patrimonio ante el aumento de la inflación, me refiero al escenario de 1999 - 2000. Hoy, con un tipo de cambio fijo y la obligatoriedad de expresar todo en dólares, este reajuste permitirá sincerar las cuentas de las empresas.

A futuro, las cuentas de re expresión monetaria y reserva para la revalorización del patrimonio, no se incrementarán año tras año, por lo que los aportes de los accionistas y las utilidades serán básicamente las cuentas que permitan verificar el incremento real del patrimonio.

La dolarización hará que las compañías que tenían deudas pendientes a un tipo de cambio inferior al actual, vean esfumarse sus utilidades, e incluso convertir las mismas en pérdidas, pues el diferencial cambiario producido por la depreciación del sucre frente al dólar en los dos últimos años, ha hecho que tales pérdidas afecten a las cuentas patrimoniales.

#### **2.8.6.- EFECTOS**

El análisis establece que la dolarización sincerará los estados financieros de las compañías. Estos reflejarán el valor de activos y pasivos a precios de mercado, los cuales en muchos casos estaban subvaluados (bienes inmuebles) y en otros sobrevalorados (bienes muebles).

El sinceramiento de las cifras patrimoniales por la dolarización, además de establecer la real situación empresarial (extremadamente débil, pues el patrimonio representa apenas el 36% del total de activos y el capital pagado no supera el 12% de los mismos), permitirá transparentar la cartera del sistema financiero y sus posibilidades de refinanciamiento de las obligaciones empresariales, a partir del conocimiento real de propiedad de los activos de los accionistas.

La rentabilidad de los títulos de renta variable dependerá de la gestión de la empresa en el mercado.

#### **2.8.7.- TERMINARÁN CIFRAS FICTICIAS**

Para el inversionista y los expertos financieros no pasó desapercibida la práctica de muchas empresas de registrar costos o utilidades ficticias, que permanentemente disminuían sus patrimonios. Estos registran, históricamente, procesos de descapitalización, de acuerdo con el análisis de la Superintendencia de Compañías.

Con el agravante de que al registrarse utilidades irreales, estas se distribuían en el patrimonio de las empresas, mediante dividendos a los accionistas y sobre la participación de los trabajadores; incluso se pagaba impuestos con cargo a la descapitalización de los valores de sus patrimonios.

El estudio del órgano de control señala que, debido a esta situación, se entiende que las negociaciones de acciones en el mercado de valores no pasaron del 2% al 3% de los montos negociados en los últimos 20 años. Por ello, los inversionistas prefirieron transformarse, o permanecer, como realistas del sistema financiero nacional.

Bajo el esquema de dolarización, la emisión de acciones se vuelve una importante vía para que las empresas financien sus necesidades de capital, en especial de aquellas que están altamente endeudadas. De esta manera, la estructura de las transacciones realizadas a través de las bolsas de valores se modificará sustancialmente, pues hasta hoy la mayor parte se realiza con títulos valores de renta fija del sector financiero. Las acciones del sector mercantil u obligaciones del mismo son marginales.

Además, sostiene el análisis, los agentes económicos con superávit, no preferirán colocar sus excedentes en el sistema financiero, debido a las bajas tasas de interés pasivas del mercado que oscilan entre el 5% y el 10%; más bien los colocarán en inversiones productivas, es decir títulos de renta variable.

## 2.9. TASAS: REDUCCIÓN A MEDIAS

<b>TASAS DE MERCADO</b>	
<b>ACTIVA (Créditos)</b>	<b>PASIVA (Depósitos)</b>
Cálculo con desagio: <b>12 y 15%</b>	Cálculo con desagio: <b>8%</b>
Banco Popular <b>20%</b>	ABN Amro A 30 días <b>6%</b> A 60 días <b>5%</b>
Produbanco corporativa <b>39% y 43%</b>	Popular A 30 días <b>12%</b> A 60 días <b>12%</b>
	Produbanco del <b>12% al 14%</b>
	Filanbanco <b>12%</b>

## TASAS DE INTERES

- referenciales del Banco Central -

### ACTIVA (para créditos)

31 de octubre	<b>60,83%</b>
30 de noviembre	<b>62,82%</b>
31 de diciembre	<b>75%</b>
21 de enero	<b>70,62%</b>

### PASIVA (para depósitos)

31 de octubre	<b>43,78%</b>
30 de noviembre	<b>45,20%</b>
31 de diciembre	<b>47,7%</b>
21 de enero	<b>46,26%</b>

ente: entidades financieras y Banco Central

Ni el Banco Central del Ecuador, ni la banca privada, ni el sector empresarial, ni la ciudadanía tienen una idea clara sobre el mecanismo de aplicación del Decreto Ejecutivo 1723, el último emitido por el ex presidente de la República, Jamil Mahuad, el

día jueves 20 de enero del 2000, mediante obligaciones en sucres, pendientes de pago a esa fecha), se reajustarán automáticamente, por una sola vez, a partir del 11 de enero de ese año, de acuerdo con las fórmulas fijadas en el mismo Decreto, el cual dispuso que las tasas de interés, activas y pasivas (pactadas en todas las obligaciones en sucres, pendientes de pago a esa fecha), se reajustarán automáticamente, por una sola vez, a partir del 11 de enero de este año, de acuerdo con las fórmulas fijadas en el mismo Decreto.

Según la fórmula establecida en esta disposición, la tasa de interés activa (créditos) se fija en 15% y la pasiva (depósitos) en 8%.

El entonces superintendente de Bancos, Jorge Guzmán, luego de ser ratificado en sus funciones por el presidente de la República, Gustavo Noboa, analizó el tema con su equipo de técnicos y no descartó modificaciones en la disposición, a fin de clarificar su operatividad.

El superintendente aseguró que las nuevas tasas en dólares deberán aplicarse desde el 10 de enero del 2000, fecha en la que inició la dolarización con un tipo de cambio de 25 000 sucres, lo cual hace imposible que las entidades financieras sigan aplicando a sus clientes intereses de 80 y 90%, en sucres.

Mario Canessa, presidente de la Asociación de Bancos Privados (ABPE) admitió en aquel entonces que ninguna entidad financiera está aplicando la norma, por falta de un instructivo o reglamento que aclare todas las interrogantes al respecto.

El banquero creía en ese entonces que si bien la reducción de tasas de interés supone un alivio para el deudor y para el prestamista, se trata de una medida aislada que no

resolverá el problema de fondo: la necesidad de recursos frescos, indispensables para la reactivación productiva.

## **2.9. TASAS: REDUCCION A MEDIAS**

### **2.9.1.- CUESTIONES LEGALES**

El analista bancario Rodrigo López sostuvo que el Decreto ha creado un embrollo jurídico, ya que en el Ecuador, desde 1994 no se fijan las tasas de interés, sus porcentajes son establecidos por la ley de la oferta y demanda, según el monto y el plazo.

Señala que la intención de Mahuad fue la de homogeneizar las tasas, una vez decretada la dolarización, esquema que supone ajustarlas a niveles internacionales, en el corto plazo.

Otro problema legal es, según el experto, la retroactividad de lo dispuesto en el mencionado Decreto, lo que también es incoherente con el libre mercado.

López encontró solo dos salidas al problema: que la Superintendencia de Bancos, Banco Central y Ministerio de Finanzas, emitan un reglamento que permita clarificar la aplicación de las disposiciones o que se agilice el envío al Congreso de la Ley del Desagio, único instrumento que permitirá contar con todas las herramientas para aplicar la conversión del capital e intereses de sucres a dólares y la aplicación de la nueva tasa.

### **2.9.2.- SE ARGUMENTA FALTA DE INSTRUCCIONES**

Raúl Mendizábal, presidente de la Cámara de la Pequeña Industria de Pichincha se quejó de que muchos bancos se han negado a aplicar la fórmula de conversión de intereses, argumentando falta de instrucciones.

El pequeño empresario exige que se clarifique el tratamiento, tanto para capital e intereses de los créditos reajustables, otorgados por la banca privada mediante la línea FOPINAR de la Corporación Financiera Nacional, como para las demás operaciones, activas y pasivas, que el sector empresarial mantiene con el sistema financiero.

Mendizábal asegura que no hay razón para que los bancos se nieguen a cumplir con las disposiciones emitidas en el Decreto ejecutivo, y pide que el presidente de la República, Gustavo Noboa y las nuevas autoridades económicas ratifiquen la vigencia de la medida.

Incluso sugiere la aplicación de sanciones para las entidades que no cumplan dicha disposición.

Armando Tomasseli, asesor de la Cámara de Comercio de Quito, coincidía en que la situación es confusa y amerita un pronunciamiento del primer mandatario, toda vez que se trata de un tema de fundamental importancia, tanto para el sector financiero como para el empresarial.

Insta a los sectores involucrados en el tema a cooperar para que, en efecto, este tipo de decisiones permitan un alivio, tanto al deudor como al acreedor, pues señala que a ninguno de los dos les conviene mantener deudas incobrables, que obstaculizan su reactivación.

### **2.9.3.- ARGUMENTOS**

Otros banqueros, consultados sobre el tema, señalaron que cada entidad financiera analiza por su lado el mecanismo de aplicación de la norma. Uno incluso advierte que la reducción decretada, que ubicó a la tasa activa en 15% y a la pasiva en 8%, es

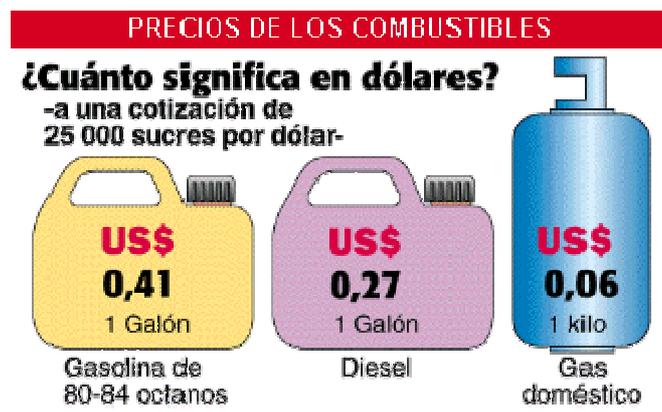
exagerada y podría rebotar de inmediato. Ellos sugieren la revisión del Decreto, al que lo califican como una camisa de fuerza para el sistema financiero.

El problema -dicen- es que las entidades bancarias se fondearon de acuerdo con una tasa de interés y la rebaja les causa problemas.

Entre otros puntos por esclarecer mencionan la tasa que rige para nuevas operaciones de crédito, el tratamiento para operaciones cuyo vencimiento sea posterior al 10 de enero, para las ya vencidas y para los sobregiros bancarios que son otra modalidad de créditos a corto plazo.

De acuerdo con información del Banco Central, para la semana del 24 al 30 de enero, la tasa activa referencial en sucres será del 44,10 %, una reducción de 37,5 puntos porcentuales frente al 70,67% registrado del 17 al 23 de enero últimos. Pese a este descenso, operadores indicaron que las operaciones son mínimas.

## 2.10.- GASOLINA, AJUSTE A NIVELES EXTERNOS



**¿A cuánto se elevarían los precios?**

	Precio actual	Desde julio	En dólares
Gasolina súper	15 743	32 377	1,29
Gasolina extra	10 103	20 778	0,83

-propuesta de técnicos de Petroecuador-

Fuente: Petroecuador

La dolarización exige que, no solamente las tasas de interés, sino también el precio de los combustibles alcancen niveles internacionales. El último estudio, elaborado por un grupo de técnicos de Petroecuador, plantea un incremento promedio del 100% para el próximo mes de julio, cuando termine el período de congelamiento de precios (adoptado en junio pasado).

El galón de gasolina súper debería costar, según el análisis, 32 377 sucres; la gasolina extra, 20 778 sucres; el diésel subiría a 13 997. Mientras el cilindro de gas de uso doméstico se ubicaría en 35 000 sucres: un incremento del 40%.

No obstante, pese a que las autoridades prevén aplicar esta revisión (los porcentajes sugeridos por Petroecuador son una referencia), el Fisco recibirá 67% menos de ingresos en el año 2000 por la venta de combustibles en el mercado nacional. Las cifras preliminares del Ministerio de Finanzas, registran que en 1999 la venta interna de derivados significó un ingreso de 300 millones de dólares, frente a 100 millones de dólares que se espera para este año.

Fuentes de esta cartera de Estado explicaron que ni el incremento de los precios de las gasolinas previsto para el segundo semestre de 2000, logrará compensar los altos costos que implica su importación.

Los nuevos precios, proyectados por Petroecuador, se basan en un barril de petróleo de 20 dólares, un barril de fuel oil exportado de 16,50 dólares y un volumen de importaciones de 9,3 millones de barriles en lugar de 12,5 millones como estaba planeado. La reducción de las importaciones obedece, según la estatal petrolera, a que el año 1998 la refinería de Esmeraldas paralizó sus operaciones durante dos meses y

medio, mientras para el año 2000 se esperaba un funcionamiento del 95% de su capacidad (un procesamiento de alrededor de 100 000 barriles diarios de combustible).



### Meta: 80 centavos por galón

Se calculaba que el costo de las importaciones, para el año 1999, sería de 321 millones de dólares, frente a los 450 millones que significaron en 1999.

El incremento de más del 100% en el costo de las gasolinas y el diésel no afectará, de acuerdo con los técnicos de Petroecuador, la demanda interna de estos productos, que para este año se proyecta crecerá en 6,5%, respecto de 1999.

Los técnicos justifican el incremento en el hecho de que el Ecuador mantiene (luego de la devaluación de más del 200% del sucre en el último año) los niveles más bajos de América Latina: 40 centavos de dólar, bajo la paridad de 25 000 sucres por dólar.

El galón de diésel cuesta, al momento, 27 centavos de dólar.

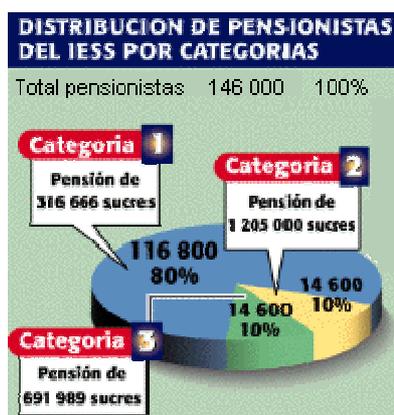
La meta es llegar a 80 centavos de dólar para el galón de gasolina extra. Lo óptimo, señala Petroecuador, es llegar al nivel de Colombia.

El galón de gasolina más caro en América Latina es Perú con 2,48 dólares por galón.

Wilson Pastor, quien hasta la semana pasada se desempeñó como presidente ejecutivo de Petroecuador, puso, el lunes pasado, en disponibilidad del presidente de la República, Gustavo Noboa, su cargo.

Junto con Teodoro Abdo, ministro de Energía del régimen de Jamil Mahuad, y otros ejecutivos de Petroecuador, Pastor instruyó a sus colaboradores a no tomar ninguna decisión, ni firmar ningún papel (sobre temas pendientes) hasta que no se defina la situación de las autoridades de la empresa.

## 2.11.- JUBILADOS: ENTRE LA DEVALUACIÓN Y EL DÓLAR



El futuro de aproximadamente 146 000 pensionistas del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), dentro del nuevo esquema de dolarización, es incierto.

Ni la Comisión Interventora, ni la Dirección del Instituto saben con claridad cuál será el tratamiento que recibirán estas personas, 90% de las cuales perciben una pensión mensual de 316 666 sucres, equivalentes a 12,66 dólares.

Según la Ley de Seguridad Social en ningún caso la renta jubilar puede ser inferior a un salario mínimo vital (SMV); es decir a 100 000 sucres o 4 dólares, ni mayor a diez SMV; es decir un total de 1 000 000 de sucres o 40 dólares.

Enrique Plaza, director del IESS, admite que este es uno de los temas que preocupa a la entidad y está a la espera de que el presidente de la República designe a los nuevos ministros de Finanzas y de Trabajo, para definir el tema.

Plaza recuerda que el tercer inciso del artículo 59 de la Constitución prohíbe la creación de nuevas prestaciones o la mejora de las existentes a cargo del seguro obligatorio, si no se encuentran financiadas, según estudios actuariales.

La situación se torna más complicada si se toma en cuenta un estudio del Consejo Nacional de Modernización (CONAM) que determinó que en 1992, el desequilibrio del fondo de pensiones, conocido como déficit actuarial, bordeaba los 15 millones de dólares.

Cristóbal de la Cadena, ex funcionario del Departamento de Control de Prestaciones del Instituto, afirma que el nuevo sistema monetario debe exigir una racionalizar las rentas jubilares; una medida que permitiría paliar el elevado costo social que, para este grupo, significa asumir la dolarización general de los precios de productos de primera necesidad, que ya sufrieron incrementos por causa de la abrupta devaluación del sucre frente al dólar.

Otro hecho que hace más dramática la situación de los jubilados es la congelación del SMV en 100 000 sucres, desde 1997, hecho que mermó las cuentas del IESS, pues las aportaciones se calculan sobre ese rubro.

Si a esto se suma la deuda que el Estado mantiene con el Seguro, que bordea los 8 billones de sucres, los que a una cotización de 25 000 sucres equivalen a 320 millones de dólares, el problema se agudiza aún más.

Plaza dice que ahora la solución a estos y otros múltiples problemas que aquejan a la IESS toca analizarlas con las nuevas autoridades, pero se adelanta a emitir su criterio de que si se va a hacer un ajuste de sueldos a todo nivel, no se puede dejar de lado las rentas jubilares.

Una de las alternativas, en opinión del director, sería que el nuevo Gobierno asuma y cumpla el compromiso de pagar la deuda del Estado, al tiempo de impulsar en el Congreso Nacional la aprobación de las Reformas a la Ley de Seguridad Social, que llevan algunos meses archivados en el recinto legislativo.

De esa manera -dice- se podría recapitalizar el fondo de pensiones y de cesantía y mejorar los ingresos de este grupo social.

Ángel Polibio Chávez, ex ministro del Trabajo, resalta la importancia de la Ley de Unificación Salarial, que le significará mayores ingresos al Seguro Social, toda vez que establece una nueva base de aportaciones sobre el total de ingresos del trabajador y no sobre el salario mínimo como es en la actualidad.

Según Chávez, la Comisión Interventora estaba de acuerdo con mejorar los servicios de salud y las jubilaciones, con el producto del incremento de las nuevas aportaciones.

## ESQUEMA DE JUBILACIONES EN EL AÑO 1999

<b>Categoría 1</b>	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>
Pensión básica	100 000	4,00
Compensación costo de vida	200 000	8,00
Decimosexta pensión	16 666	0,66
<b>Total</b>	<b>316 666</b>	<b>12,66</b>
<b>Categoría 2</b>	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>
Pensión básica	370 628	14,82
Renta adicional	66 195	2,64
Compensación costo de vida	200 000	8,00
Decimosexta pensión	54 165	2,16
<b>Total</b>	<b>691 989</b>	<b>27,67</b>
<b>Categoría 3</b>	<b>Sucres</b>	<b>Dólares</b>
Pensión básica	1 000 000	40,00
Compensación costo de vida	105 000	4,20
Decimosexta pensión	100 000	4,00
<b>Total</b>	<b>1 205 000</b>	<b>48 20</b>

### 2.11.1.- REVISIONES

En enero de 1998, las rentas jubilares se incrementaron en 10% y en julio de ese mismo año, en 15%.

Para 1999, la Comisión Interventora no aprobó ningún nuevo incremento, bajo el argumento de que no había financiamiento, con lo cual se dio cumplimiento a lo establecido en la el artículo 59 de la Constitución.

De la Cadena, ex funcionario del IESS, calcula que para ese año, el ajuste debió haber sido de por lo menos 30%, tomando en cuentas el índice inflacionario.

Enrique Plaza, del IESS, sostiene que si se aplica un ajuste de sueldos a todo nivel, "no se puede dejar de lado las rentas jubilares".

Una de las alternativas sería que el nuevo Gobierno asuma y cumpla el compromiso de pagar la deuda del Estado, al tiempo de impulsar en el Congreso Nacional la aprobación de las Reformas a la Ley de Seguridad Social, que llevan algunos meses archivados.

De esa manera, señala, se podría recapitalizar el fondo de pensiones y de cesantía, y mejorar los ingresos de este grupo social.

Ángel Polibio Chávez, ex ministro del Trabajo, resalta la importancia de la Ley de Unificación Salarial, que le significará mayores ingresos al Seguro Social, porque establece una nueva base de aportaciones.

Según Chávez, la Comisión Interventora estaba de acuerdo con mejorar los servicios de salud y las jubilaciones, con el producto del incremento de las nuevas aportaciones.

### **'No quiero desechar el sucre'**

"Un almuerzo ahora cuesta 12 000 sucres, mi cajetilla de Belmont está en 11 000 y los fósforos 2 000. Lo que me pagan luego de haber entregado mi vida como trabajador del Municipio de Quito ya no me alcanza para nada", sostiene.

Este anciano se resiste a desechar el sucre, moneda. "Obligadamente tendrán que subirnos el sueldo porque de lo contrario nos matarán de hambre", agrega mientras lamenta que la pobreza le obligó a dejar de merendar para que sus ingresos le permitan al menos almorzar, pagar el arriendo, porque no tiene familia, y financiar el único placer que le queda: fumar.

### **'Las pensiones deben elevarse en un 50%'**

Cristóbal de la Cadena espera la próxima semana empezar a cobrar su renta jubilar de aproximadamente 500 000 sucres mensuales, rubro que lo ubica dentro de la categoría dos. La cifra le resulta irrisoria, pues el trabajó en el IESS durante 20 años y ocho años en el sector privado. Su cesantía llegó a 40 millones de sucres.

Por esta razón, él está convencido de que para evitar un caos social las autoridades deben incrementar en por lo menos 50% el monto de las pensiones de los jubilados, caso contrario advierte que a la tercera edad "le avecinan días nefastos".

Señala que, con ese porcentaje de ajuste, se podrá compensar en algo más de un año de congelamiento del nivel de las pensiones y el encarecimiento de los productos y servicios elementales para sobrevivir.

### **'Dolarización debería suponer una mejora'**

Luz Ortiz es una maestra que se jubiló luego de 40 años de servicio, y aunque se queja de que ni con su jubilación ni el montepío de su marido suma un ingreso de un millón de sucres mensuales, confía en que el presidente Gustavo Noboa "siendo docente, tome en cuenta los sueldos de miseria de los profesores".

Recuerda que Noboa dijo que su Gobierno pondrá énfasis en lo social y le pide que empiece con los jubilados, un sector relegado luego de haber aportado con años de trabajo y sacrificio.

Pero no solo se trata de dinero, sostiene, sino de cambiar la imagen del IESS en donde les toca hacer filas interminables para poder cobrar irrisorios sueldos o para acceder a los servicios médicos. "Si con la dolarización vamos a ganar como para poder vivir dignamente nuestros últimos días, y vamos a tener una mejor atención, estoy de acuerdo, pero alguien tiene que garantizarnos estos cambios".

#### **“Una renta devaluada”**

Luego de 16 años de haber trabajado como chofer del Ministerio de Relaciones Exteriores, Carlos Suárez recibió 8 200 000 sucres (328 dólares) por concepto de cesantía.

Para cobrar su renta de jubilación deberá esperar hasta octubre próximo, pues en ese mes cumplirá 65 años, edad mínima exigida por la Ley para acceder a ese derecho.

Este hombre se siente perjudicado porque asegura que esa es la cifra que debieron pagarle hace seis meses, cuando inició el trámite en el IESS.

"En esa época el dólar estaba a menos de 10 000 sucres y me calcularon 8 millones de cesantía, por qué ahora me pagan lo mismo si el dólar está en 25 000, no dicen que todo debe ajustarse a la dolarización", pregunta.

De esta forma Suárez dice probar que la dolarización es una medida "que beneficia solo a los ricos y que para los pobres traerá más pobreza".

## **2.12.- ECUADOR PIERDE 'SEÑOREAJE' EN 1999**

Con el incremento de la emisión monetaria (recursos que circulan en el sistema) que a fines de 1999 totalizó 10,5 billones de sucres, también aumentó el señoreaje para el Estado ecuatoriano.

Este señoreaje (que no es más que la diferencia del valor de lo que le cuesta al Banco Central emitir un billete y el valor intrínseco del papel en sí mismo) se perderá en el momento en que el Ecuador adopte totalmente la dolarización y que según el gerente general del emisor, Miguel Dávila, ascenderá alrededor de 35 y 40 millones de dólares. Esto se explica debido a que con la dolarización el Banco Central ya no tendrá la potestad de imprimir billetes, dejará de ser prestamista de última instancia, la economía dependerá de las divisas que ingresen o salgan del país y todo el señoreaje será para los Estados Unidos, donde se imprimen los dólares.

Cifras del instituto emisor señalan que en 1999 el señoreaje que ganó el Estado ecuatoriano por imprimir billetes fue equivalente al 3,7% del PIB. Esto debido al crecimiento de la emisión monetaria en 142%, por las necesidades de liquidez de la banca, requerimientos de capital de los bancos con debilidades patrimoniales y los desembolsos que ha tenido que afrontar la Agencia de Garantía de Depósitos para cubrir los depósitos de los clientes de los bancos en saneamiento.

No obstante, el Central adelanta conversaciones con las autoridades del Tesoro de los Estados Unidos y de la Reserva Federal para que el señoreaje se comparta con el Ecuador. Dávila dijo que existe una Ley en el Congreso de los Estados Unidos que será analizada en las próximas semanas, y que permite compartir por una sola vez el señoreaje con los países que hayan dolarizado sus economías.

Si se aprueba, señalan analistas, el Ecuador recibiría por una sola vez 1 600 millones de dólares.

"Al momento un técnico del Central realiza los estudios para plantear a las autoridades estadounidenses compartir el señoreaje. Lo ideal sería hacer el planteamiento cuando salga la ley, pero queremos adelantarnos", manifestó.

Argentina intentó con la convertibilidad, compartir el señoreaje, pero no lo logró, manifiesta Gustavo Arteta, editor de la publicación Carta Económica, "porque no había una Ley que sustente este pedido".

Ahora la posibilidad de que Ecuador pueda compartir el señoreaje es viable, si la legislación en Estados Unidos lo permite.

#### **2.12.1.- FONDO DE CONTINGENCIA, BAJO EL MANDO DEL CENTRAL**

Con la dolarización de la economía, el Banco Central del Ecuador (BCE) se transformará en un agente financiero del Gobierno y depositario de fondos públicos. Pero según Miguel Dávila, gerente general del emisor, esta institución deberá además administrar el denominado 'fondo de contingencia', que se pretende crear con dos objetivos: enfrentar los problemas de iliquidez del sector financiero, ser una especie de prestamista de última instancia y atender los shocks externos como una caída de los precios del crudo ecuatoriano en el mercado internacional.

Este fondo, según Dávila, se nutrirá del incremento de depósitos de las entidades financieras en el Banco Central, vía sector público como venta de petróleo, mediante préstamos de organismos internacionales y la venta de activos del instituto emisor. "Tenemos bienes recibidos en dación en pago y si logramos venderlos, podremos incrementar las reservas que quedarán y el fondo", dijo.

Dávila aseguró que el Central se encuentra en pleno proceso de reingeniería, que se basa en la sostenibilidad presupuestaria y la estructura administrativa (desarrollo institucional), para lo cual dijo, se prepara una propuesta que estará lista en los próximos días.

"He anunciado que habrá reducción del Banco, no tengo idea cual será, pero las cifras las tendremos en tres meses", aseguró.

### **2.12.2.- INGRESOS CALCULADOS EN ENERO DEL 2000**

Se calcula que las ganancias del Central por emitir billetes varían de entre tres y diez centavos de dólares por cada billete. No importa la denominación; puede ser de 5 000 o 100 000 sucres.

Gustavo Arteta, editor de la publicación Carta Económica de CORDES, ejemplifica que por cada billete de 10 000 sucres, al Banco Central le cuesta alrededor de 500 sucres, con el cual compra 9 500 sucres de bienes y servicios.

Miguel Dávila insistió que con el nuevo papel que deberá desempeñar el Banco Central, esta institución ya no se nutrirá del diferencial cambiario de antes de la dolarización, ni de los recursos que generaba la inversión de las reservas internacionales, ni del señoreaje "Hay que ver la viabilidad del Central a largo plazo", aseguró.

### **2.12.3.- ANTECEDENTES**

Para definir el problema de investigación se explica el sistema legal y financiero que se utilizó de parte del Estado para producir la dolarización efectiva de la economía ecuatoriana.

Artículos fundamentales de la nueva ley de Régimen Monetario y Banco del Estado:

Artículo. 1 Sustitutivo del Artículo 1 de anterior Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado (incisos 2do y 3ro):

“A partir de la vigencia de esta Ley, el Banco Central del Ecuador canjeará los sucres en circulación por dólares de los Estados Unidos de Norteamérica a una relación fija e inalterable de 25 mil sucres por cada dólar. En consecuencia el Banco Central del Ecuador canjeará los sucres que le sean requeridos a la relación de cambio establecida, retirando de circulación los sucres recibidos”.

“El Banco Central del Ecuador no podrá realizar la emisión de nuevos sucres, salvo moneda fraccionaria que sólo podrá ser sacada a circulación como canje del circulante de sucres y billetes actualmente existente”.

Y más adelante:

Transitoria Décimo Primera: “El período durante el cual el Banco Central del Ecuador canjeará los sucres en circulación por dólares de los Estados Unidos de Norteamérica, en las condiciones establecidas en el Artículo. 1 de la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, deberá realizarse en 180 días a partir de la vigencia de la presente Ley”.

Transitoria Décimo Segunda: “Para hacer efectiva la aplicación de la norma contemplada en el último inciso del Artículo. 1 de la presente ley, las emisiones de nuevos sucres efectuados por el Banco Central del Ecuador, a partir de la expedición de la Resolución DBCE-049-D del 10 de enero de 2000, dicha entidad está obligada a retirarlos del mercado dentro de un plazo no mayor a 180 días contados a partir de la vigencia de esta Ley. El incumplimiento de esta disposición será sancionado de conformidad con lo establecido en el Artículo. 327 del Código Penal”.

Subrayemos que la Ley habla de “canjear” y no de “cambiar”, lo que significa que queda excluida toda posibilidad de cobro por servicio de compra o venta, y que no hay causal de tributación alguna para el canje.

1. Algunas “naves” no se han quemado:

**A)** El Banco Central continúa siendo depositario del encaje bancario, y mantiene facultad de emisiones de Bonos de Estabilización Monetaria (aún cuando sea con nuevo nombre), esto es, dos mecanismos muy discrecionales de subsidio y manejo sobre la banca, y que pueden impactar en la inflación.

**B)** Se mantiene el mecanismo de asistencia de liquidez, mediante operaciones de reporto –ahora en dólares- continuando así en la práctica la facultad para acordar préstamos subordinados.

**C)** Lo más polémico: El Banco Central conserva el poder de establecer tasas máximas de interés. Veamos las disposiciones de la Ley:

General Novena: “A partir de la vigencia de la presente Ley, la tasa de interés legal a la que se refiere el Artículo. 583 del Código penal será fijada periódica y obligatoriamente por el Directorio del Banco Central del Ecuador, para tal objeto se tomará en cuenta la tasa Libor más el riesgo país técnicamente calificados por organismos técnicos especializados y oficialmente reconocidos por el Banco Central del Ecuador, más un margen adicional que no excederá de 4 puntos. Esta tasa será publicada mensualmente para conocimiento de la ciudadanía. En caso de incumplimiento de esta norma, los miembros del Directorio del Banco Central serán enjuiciados por el cometimiento por omisión del delito de usura”.

En efecto, podríamos preguntarnos si durante ese primer año esos cuatro puntos fueron compensar eficientemente una inflación heredada del anterior sistema, se está estimando en el 85%. Además, cuando hay un tope legal a la tasa para los créditos, en la práctica hay un tope para las tasas a pagar a los ahorristas, por lo que se vuelve preocupante saber si ese cálculo de Libor + riesgo país + 4% fue suficientemente alentador tanto para el regreso de los depósitos de los ecuatorianos, como para nuevas inversiones externas.

Y la Décima transitoria, en resumen:

**A)** Da 360 días a la Superintendencia de Bancos para que emita trimestralmente la tasa.

**B)** Para tasas superiores, la institución financiera deberá “provisionar” fondos en la proporción que señale mediante Resolución la Superintendencia de Bancos.

**C)** Los comerciantes no vinculados al sistema financiero podrán fijar 5 puntos más en sus créditos de consumo.

La gran incógnita de ese entonces era la proporción en que los bancos debían provisionar. Nuevamente aparece preocupante la posibilidad de incidencia adversa al posible retorno de capitales ecuatorianos, fase decisiva para el éxito del proceso de dolarización, desde sus inicios.

Al respecto, el Wall Street Journal, que ha sido un fuerte proponente del apoyo a la dolarización en América Latina, en su edición del 3 de marzo del 2000, resume una dura crítica:

“Sin embargo, [la ley] es la única esperanza. La Ley groseramente pervierte el término ‘dolarización’ para preservar ciertos poderes específicos del Banco Central tales como

el establecimiento del encaje y de tasas de interés, y la capacidad de intervenir en los mercados mediante operaciones de reporto.

Aparentemente los banqueros centrales mantienen un muy profundo deseo de manipular los resultados monetarios aún en la ausencia de una moneda doméstica. Éste es un absurdo, pero también es ilustrativo por cuanto define dramáticamente los problemas fundamentales del país: los banqueros centrales, junto con otras élites privilegiadas, están tan inmersos que pueden hacer ley lo que no tiene sentido. Que saquen sus manos de la economía e ir hacia la liberalización, implicará una larga y dura pelea, mucho más allá del simple canje de sucres por dólares”.

**Otros aspectos a detallar para esta tesis:**

El desagio es el beneficio abusivo que se consigue con el cambio de moneda y esto se podía presentar en el interés que se paga por las deudas al convertir estas de sucres a dólares. Por ello la Ley de Transformación Económica contempla el desagio de las tasas de interés, que evita que haya una ganancia exagerada en perjuicio del cliente.

La citada ley establece que las tasas de interés activas (las que cobran los bancos por los préstamos) y pasivas (las que pagan los bancos por las inversiones) pactadas en todas las obligaciones en sucres o en dólares, incluyendo títulos valores del Gobierno nacional a largo plazo, que se encuentren pendientes de pago tendrían vigencia hasta el 10 de enero del 2000, y se reajustarían automáticamente, por una sola vez, a partir del 11 de enero del 2000, aplicando las siguientes tasas:

**TASA ACTIVA: 16,82%**

**TASA PASIVA: 9,35%**

Así, si por ejemplo, alguien recibió (hasta el 10 de enero del 2000) de un banco un préstamo de cinco millones con una tasa de interés fija del 60% anual; a partir del 11 de enero del 2000, el banco solo puede cobrar por ese préstamo un interés de hasta 16,82%.

Lo mismo ocurrió con los préstamos contratados en dólares.

En el caso de las inversiones la tasa también cambia. Si alguien hizo, por ejemplo, una inversión de cuatro millones de sucres en un certificado a plazo, contratado hasta el 10 de enero del 2000 a una tasa del 35%; a partir del 11 de enero el banco cambiaría esa tasa (pasiva) por otra que sea de máximo el 9,35%.

#### **2.12.4.- EN UVC**

Cuando se trate de obligaciones de pagar en sucres, denominadas en unidades de valor constante, las tasas de interés originalmente pactadas continuarán vigentes siempre y cuando no superen a las tasas establecidas por la Ley de Transformación Económica y el capital actualizado al 11 de enero del 2000 se transformará a dólares a la relación fija e invariable de 25.000 sucres por dólar.

#### **2.12.5.- TASAS REAJUSTABLES**

Para el caso de los créditos con tasas de interés reajustables se aplicarán tasas que no superen el 16,82% en los dividendos a partir del 11 de enero y hasta el próximo período de reajuste, en el que en ningún caso las tasas podrán exceder del margen fijo de la tasa referencial cuyo máximo regula el Banco Central del Ecuador y que será publicado cada mes.

El tope de la tasa de interés activo que regirá en el país es del 24% según el último anuncio del Banco Central.

### **2.12.6.- REESTRUCTURACIÓN DE DEUDAS**

Quienes tengan deudas menores a 50.000 dólares con instituciones financieras, que fueron contraídas hasta el 31 de diciembre de 1999, siempre y cuando no sean deudores vinculados reportados o identificados como tales por la Superintendencia de Bancos, podrán reestructurar sus deudas. Esto significa que podrán pagar en un plazo más largo, de 1 a 3 años y de 3 a 10 años, los valores adeudados en dólares.

Los clientes que tienen deudas categorizadas como A (de fácil cobro) y E (imposibles de cobrar) no entraron a la reprogramación de pasivos.

### **2.12.7.- ¿QUÉ INTERÉS RIGE PARA LOS CRÉDITOS?**

La tasa de interés activa máxima que pueden cobrar bancos, financieras y tarjetas de crédito es del 24%. Este es el interés máximo que se pudo aplicar a los nuevos créditos y a los dividendos de tasas reajustables que han sido contratados con anterioridad.

En el caso de los créditos contratados hasta el 10 de enero del 2000 deben desagiarse por una sola vez y la tasa máxima de interés es de 16,82%.

**A)** El desagio en sucres se realiza a tasas fijas generales, y no calificadas, homogenizando las carteras que originalmente se constituyeron sobre calificaciones diferenciadas, accediendo así en iguales condiciones al desagio los clientes de primera clase y los riesgosos.

**B)** El desagio se extendió a las deudas en dólares, en la suposición de que el anterior riesgo inflacionario afectó el costo de la totalidad de las carteras, aunque en proporciones distintas. También deberíamos preguntarnos hasta qué punto esta disposición favorece la internacionalización de nuestra banca, sea como sucursales o

sea como aliados estratégicos, pues limita y afecta los activos actuales de la banca nacional y, por ende, la base de negociación para la fusión o el convenio de operaciones.

**C)** Finalmente, el tema de las privatizaciones. El Artículo. 48, inciso segundo:

**“La transferencia de acciones de propiedad del Fondo de Solidaridad, o del derecho preferente para suscribirlas, se llevará a cabo mediante procedimientos públicos competitivos, en igualdad de condiciones para los interesados. Para este propósito, el Fondo de Solidaridad pondrá a disposición del sector privado un porcentaje no mayor al 51% de acciones con derecho a voto, o suscripción de acciones con derecho a voto en el capital de las empresas”.**

Esta disposición legal afecta principalmente a las áreas de electricidad y telecomunicaciones, pues la privatización de los ductos petroleros tiene un procedimiento especial señalado en los artículos 42 al 45. Resaltamos la expresión “no mayor”, que por lógica presupone que el porcentaje de acciones que el Fondo de Solidaridad ponga a disposición del público, puede ser menor al 51%. Por tanto, quedan pendientes algunas interrogantes para el inmediato futuro en este tópico:

Si es importante ilustrar al lector de la tesis, las condiciones que se han desarrollado durante el periodo anterior la dolarización y las consecuencias positivas y negativas para la economía ecuatoriana, y dentro de ese marco intentar brindar distintos análisis referenciales que permitan al lector comprender que ocurría con los grandes temas nacionales; que en ese momento y como Política de Estado, consistía en la

privatización de las empresas estatales para brindar una mejora en los servicios al usuario, combatir la corrupción y generar ingresos al erario público.

¿Privatización y dolarización se pueden manejar de forma independiente? En enero del 2000 era un hecho indiscutible que había que generar un incremento a los precios de energía eléctrica, de combustibles, y de telecomunicaciones que se proyectaban para mediados del año 2000 en 130%, 80%, y 110%, respectivamente, son consecuencia exclusiva de la dolarización? ¿Este fenómeno ocurre por la dolarización? Es la consecuencia inevitable de nivelar el justo precio de esos servicios para que con o sin dolarización, la venta de acciones de las respectivas empresas públicas, único camino posible para bajar la deuda y elevar la eficiencia de los servicios públicos.

La experiencia nos permite comprender ahora que la dolarización estabilizó el valor real de las empresas estatales y pudo brindar un escenario de seguridad financiera-monetaria a mediano y largo plazo para los inversionistas nacionales y extranjeros, que hubieran tenido interés en esas empresas.

Lamentablemente nunca se concretó la venta de las empresas públicas por razones más políticas que técnicas y los ecuatorianos según teniendo servicio de baja calidad - altos costos y empresas estatales con gestión mediocre y en muchas ocasiones inmersas en actos corruptos.

### III. LA INFLACION Y LAS TASAS DE INTERES

#### 3.1.- LA INFLACIÓN

##### 3.1.1.- CONCEPTO

“Como un proceso económico financiero que se define como incremento constante de los bienes y servicios de una economía y cuyo impacto se ve reflejado en el poder de compra de los consumidores. Es decir, un descenso en su capacidad adquisitiva, que a su vez va acompañado de un aumento en la producción y cuyos efectos se miden a través del índice de precios del consumidor”.

**Rugel, N.**

Definida como tal la inflación, trataremos de explicar cómo se visualiza. Es decir, la forma en que esta se presenta, para lo cual vamos a suponer que los bienes y servicios producidos por una empresa en momento determinado en una economía tienen un precio; pero que pasaría tres meses después, si tuviéramos que enfrentar un proceso inflacionario, supongamos del 5% por un periodo de 90 días.

La forma de visualizar sería:

<u>Precio unitario de artículos presente</u>	<u>inflación (TT)</u>	<u>nuevo precio tres meses</u>
<b>\$1.000.-</b>	<b>5%</b>	<b>\$1.050</b>

después

En el presente caso se observa que ha existido un incremento en los precios de los bienes por \$50.- que se debe a la necesidad que tuvo la empresa al sufrir a su vez un incremento en los precios de los insumos como la materia prima o la mano de obra directa, es decir, un incremento en el costo de producción.

Al observar este proceso que se da en un ejemplo tan sencillo, podemos entender que la inflación es un proceso constante de incremento de precio de los bienes y servicios, tal como lo ha definido el autor, pero a su vez, analizado desde la posición de los consumidores, podemos darnos cuenta que en épocas de inflación los empleados y trabajadores no reciben aumentos de sueldos con la misma frecuencia con la que las empresas incrementan los precios de los bienes y servicios, por lo tanto, cada vez los consumidores sentirán que tienen menos posibilidades de adquirir los mismos bienes y servicios a los que antes tenían capacidad de acceso, y con los nuevos precios adquirirán menos o simplemente dejarán de comprarlos, a lo que a su vez a la empresa repercutirá en una baja en sus ventas.

Hasta aquí hemos visto como se la puede visualizar. La inflación ( $\pi$ ) es un indicador macroeconómico de origen gubernamental o de mercado, y se origina de muchas formas.

Cabe aclarar que en el Ecuador no puede aumentar el circulante mediante la emisión de papel moneda en el Banco Central. En virtud de no contar con una moneda propia (economía dolarizada), se tiene limitado el poder de efectuar emisiones de papel moneda.

Los efectos de ésta, también pueden observar a nivel de las empresas que exportan productos, cuando los precios en el campo internacional se fijan sin considerar niveles

de inflación de ninguna economía y eso hace que generalmente los precios a nivel local sean más altos que los fijados en el campo internacional, ahí entonces, que se tenga un precio para el consumidor local y otro para exportación. A nivel externo estos ya están fijados sin tomar en cuenta el costo de producción de cualquier país.

### **3.1.2.- CLASES**

#### **3.1.2.1.- INFLACIÓN DE DEMANDA**

Es aquella cuya causa se refleja en un aumento de la demanda, sea que esta se produzca por un mayor consumo primario, por un aumento en el gasto público o por un aumento en las explotaciones de bienes y servicios, que desabastecen el mercado interno.

#### **3.1.2.2.- INFLACIÓN DE COSTOS**

Es una inflación acusada por el aumento en alguno de los elementos del costo de la producción, entre ellos salarios, impuestos, materias primas, intereses, etc., que desemboca en un aumento en el costo de la producción, lo que a su vez provoca un aumento en los precios de los bienes producidos, pues el productor no asume de ninguna manera un aumento en los costos que generan una disminución de su margen de rentabilidad.

#### **3.1.2.3.- INFLACIÓN MONETARIA**

Es otra forma que tiene la inflación de generar desajustes a nivel económico financiero, que no obedece ni a un aumento de la demanda ni en los costos. La causa fundamental del surgimiento de esta inflación es un aumento en la cantidad de dinero en circulación, que se origina porque los gobiernos en sus afanes de cubrir los desfases presupuestarios emiten papel moneda sin respaldo productivo, generando

una presión sobre los precios de los bienes y servicios, por el exceso de dinero en manos de los consumidores.

#### **3.1.2.4.- INFLACIÓN ESTRUCTURALISTA**

La causa de un desequilibrio básico en la estructura económica de un país, es su incapacidad para generar ahorro, limitaciones para exportar, falta de liquidez en la producción; es decir, se convierte en una economía incapaz de poderse sostener.

#### **3.1.2.5.- INFLACIÓN IMPORTADA**

Es aquella que incorpora la inflación del lugar de origen de donde provienen las importaciones de los bienes y servicios que a su vez estos, incorporados a la economía local, generan un aumento en la tasa de inflación e interés del país que compra; esta inflación viene incorporada en el precio del bien que se importa, la cual casi siempre es absorbida por los países de menor desarrollo a los cuales se le impone el precio de los bienes que estos compran, no sucediendo lo mismo con los productos que estos exportan, pues casi siempre estos están ya regulados por bolsas a nivel internacional o existen precios referenciales, dentro de los que al fijarse se excluye la inflación de los países menos desarrollados.

La inflación y sus formas de presentarse desembocan en efectos a distintos sectores en el desarrollo económico de un país como:

- Desestimula el ahorro y la inversión por la pérdida de poder adquisitivo de la moneda.
- A nivel de crédito, este se encarece, los bancos elevan las tasas de interés producto del aumento en los tipos de cambios y en el circulante.

- Vuelve atractivo el ahorro de cierto sector pudiente de la economía en moneda extranjera, lo que genera una fuga constante de capitales, a pesar de las bajas tasas que reciban en el exterior.
- Falta de inversión extranjera, por los altos niveles inflacionarios esta no ingresa al país y por la inestabilidad económica.

### 3.2.- PARIDAD DE PODER ADQUISITIVO

Una de las formas de ejercer control sobre las variaciones del tipo de cambio, cuando se observa que por efectos de la inflación es la determinación matemática de la forma en que se deben realizar los ajustes respectivos a la economía para lograr equilibrar los efectos inflacionarios y evitar una baja en la producción local.

Paridad Relativa del Poder Adquisitivo (**PRAR**), es una versión alternativa que explica la posibilidad de imperfecciones en el mercado, como por ejemplo, con los costos de transportación, los aranceles y las cuotas.

Esta posición reconoce que debido a estas imperfecciones del mercado los precios de productos similares de países diferentes, no son necesariamente los mismos cuando se miden con una divisa en particular. Sin embargo, afirma que el tipo de cambio en los precios de los productos debe ser en cierta forma similar cuando se calcula con una divisa específica, siempre y cuando no cambien los costos de transportación y las barreras al comercio.

Para demostrar la forma relativa de la paridad del poder adquisitivo (**PRAR**) suponga que inicialmente dos países tienen una inflación de cero. Así mismo, que el tipo de cambio actual entre las divisas de los dos países está en equilibrio. Según transcurre

el tiempo ambos países experimentan inflación; para que se mantenga la paridad del poder adquisitivo (**PPA**), debe ajustarse el tipo de cambio para compensar el diferencial en las tasas de inflación de los dos países. Si ocurre esto, a los consumidores de ambos países, en lo referente a precios de los bienes deben parecerles similares. Es decir, los consumidores deben notar poca diferencia en su poder adquisitivo en precios del mismo bien entre los dos países.

#### Derivación de la Paridad del poder Adquisitivo (**PPA**)

Supónganse que los índices de precios del país base (**b**) y de otro país (**f**) son iguales.

Suponga ahora que con el tiempo el país base experimenta una tasa de inflación de **lb** debido a la inflación ( **$\pi$** ), el índice de precios de los bienes en el país base de los consumidores (**pb**) se convierte en:

$$Pb = (1+lb)$$

El índice de precios del otro país (**pf**) también cambiará debido a la inflación en ese país.

$$Pf = (1+lf)$$

Si **Pb > Pf** y el tipo de cambio entre la divisa de los países no se modifica, entonces el poder adquisitivo de los consumidores del país base será mayor en bienes extranjeros que en bienes nacionales. En este caso no existe **PPA**. Si **Pb < Pf** el tipo de cambio entre las divisas de los dos países no se altera, entonces su poder adquisitivo es mayor en bienes nacionales que en extranjeros. También en este caso no existe **PPA**.

La teoría de la paridad del poder adquisitivo (**PPA**) sugiere que el tipo de cambio no permanecerá constante sino que se ajustará para mantener la paridad de poder adquisitivo. Si ocurre inflación y se modifica el tipo de cambio de la divisa extranjera,

desde la perspectiva del consumidor en el país base, el índice de precios extranjeros se convierte en:

$$P_f (1+I_f) (1+ef)$$

Donde **ef** representa el cambio porcentual en el valor de la divisa. Según la teoría de la PPA el cambio en porcentaje de la divisa extranjera (**ef**) se altera para mantener la paridad de los nuevos índices de precios entre los dos países.

Se soluciona (**ef**) bajo condiciones de la paridad de poder adquisitivo (**PPA**) al establecer la fórmula para el nuevo índice de precios del otro país igual a la fórmula para el nuevo índice del país base de la siguiente forma:

$$P_f (1+I_f) (1+ef)$$

Solucionado mediante (**ef**) se obtiene:

$$(1+ef) = \frac{P_b (1+I_b)}{P_f (1+I_f)}$$

$$(ef) = \frac{P_b (1+I_b) - 1}{P_f (1+I_f)}$$

Puesto que **P<sub>b</sub>** es igual a **P<sub>f</sub>** (porque inicialmente se supuso que los índices de precios eran iguales en ambos países) se cancelan quedando:

$$(ef) = \frac{(1+I_b) - 1}{(1+I_f)}$$

Esta fórmula refleja la relación entre las tasas de inflación (**TT**) relativas y el tipo de cambio según **PPA**. Obsérvese que si **I<sub>b</sub> > I<sub>f</sub>**, entonces, (**ef**) debe ser positiva. Esto implica que la divisa extranjera aumentará de valor en el país base cuando la inflación

en este exceda la del otro país. Por el contrario, si  $lb < lf$ , entonces **(ef)** es negativo. Esto implica que la divisa extranjera se devaluará cuando la inflación del otro país exceda la del país base.

### 3.3.- EL EFECTO FISHER INTERNACIONAL

Para analizar esta teoría, será necesario realizar un enfoque desde la perspectiva de la inflación y sus formas de analizarla desde la óptica de la paridad del poder adquisitivo, es decir observando siempre que el factor inflacionario es el que tiene un contenido común entre ambos indicadores (tipo de cambio y tasa de interés).

El entender el desarrollo y la forma de realizar los ajustes en las tasas de interés entre dos economías, tiene como objetivo, evitar la fuga de capitales, reflejando que una mayor tasa de una economía no es mejor que otra baja en otro país, pues sus diferencias de nivel están relacionadas con la inflación esperada entre dos países y que los ajuste en las mismas llevan a un equilibrio que vuelven al inversionista indiferente ante la posibilidad de sacar capitales de una economía a otra, afectando la balanza de capitales entre países. Para entenderlo mejor desarrollaremos el siguiente ejemplo.

Suponga que los inversionistas en USA esperan una tasa de inflación de 6% en un año que requieren un rendimiento real de 2% durante ese mismo periodo; la tasa de interés nominal en valores de la tesorería de USA es de 8%. Si los inversionistas en todos los países requieren la misma tasa de rendimiento real durante un año, el diferencial de la tasa de interés nominales entre cualquiera de los dos países representa sus respectivos diferenciales de inflación. **Por ejemplo:**

Suponga que la tasa de interés nominal de USA es de 8% y en Japón de 5%. Si los inversionistas de ambos países requieren un rendimiento real del 2% entonces el

diferencial de la inflación esperada es de 3% (6% en USA y 3% en Japón). De acuerdo con la teoría PPA, se espera del Yen japonés que aumente de valor por el diferencial de inflación esperado de 3%. Si el tipo de cambio se modifica como es esperado, los inversionistas japoneses que intentan aprovechar la tasa de interés más alta en USA, obtendrá un rendimiento similar al que hubiera podido ganar en su propio país, si no hubiera sacado la inversión, pues una vez que finalice el periodo de colocación de los fondos (inversión) se volverá más caro volver a comprar los yenes que originalmente invirtieron en USA para luego poderlos repatriar hacia Japón. Mientras que la tasa de interés en USA es del 3% más alta, los inversionistas japoneses han recomprado sus Yenes en 3% más del precio al que lo vendieron, desapareciendo de esta forma el rendimiento por diferenciales en las tasa de interés, que volvió atractivo el sacar los fondos de Japón hacia USA.

#### **3.4.- TEORÍA EN LAS ESPECTATIVAS EN LOS TIPOS DE CAMBIOS**

Las expectativas que tiene el mercado de los tipos de cambios futuros. Al igual que cualquier otro mercado, los de divisas reaccionan a cualquier noticia que quizás tenga un efecto futuro. El posible aumento de la inflación en USA, puede ocasionar que los comerciantes en divisas vendan dólares anticipándose a una futura disminución del valor del mismo, esta respuesta aplica de inmediato una presión descendente sobre el dólar.

Muchos inversionistas institucionales, toman posiciones de divisas con base en los movimientos previstos en las tasas de interés en diversos países; por ejemplo, puede invertir temporalmente fondos en Canadá si esperan un aumento en las tasas de interés de este país; este incremento ocasiona flujo de entrada de capitales adicionales

a Canadá lo que explica presión ascendente sobre el dólar canadiense. Al tomar una posición sobre la base de expectativas, se benefician por completo del cambio en el valor del dólar canadiense debido a que antes de que ocurra el cambio, compran dólares canadienses.

Aunque existe un riesgo obvio de que sus expectativas esté equivocadas, el punto es de que estas influyen sobre los tipos de cambios, porque normalmente motivan a los inversionistas institucionales a tomar posiciones en divisas.

### **3.5.- TASAS DE INTERÉS**

La tasa de interés es aquel costo del dinero diferenciado por la oferta y la demanda en los mercados de capitales y de dinero propiamente dicho; es decir, de aquellos donde se consigue financiación de corto plazo.

Esta tasa es el vínculo o factor que hace que el aparato productivo que transforma los bienes en productos de consumo, se mantengan en movimiento para generar rentabilidad a quienes invirtieron en el sector de la producción y como consecuencia de ello generar empleo. A su vez, para que esos bienes producidos puedan ser adquiridos, se necesita dinero que los consumidores lo reciben por parte del sector de la producción en calidad de sueldos y salarios, que son financiados por el sector financiero, mediante el cobro de una tasa de interés que va a estar relacionada con la oferta y demanda de dinero en el mercado.

Esta oferta va a depender de los niveles de ahorro e inversión que disponga el sector que financia la producción, a base de ello principalmente y a otros factores que se incorporan, estará determinado el nivel de la tasa de interés en un momento específico. Este viene a ser el precio que se paga por el uso de los recursos, como si se tratara de

pagar por cualquier bien de consumo que se adquiriera, es decir, que el dinero tiene un precio, conocido como la tasa de interés. Cabe destacar que el nivel de la misma no siempre va a ser el mismo, va a depender del comportamiento de otros factores, como la tasa de inflación, comportamiento del tipo de cambio y sus perspectivas futuras.

### **3.5.1.- FACTORES DETERMINANTES EN LA FIJACIÓN DE LOS NIVELES DE LAS TASAS DE INTERÉS EN LAS OPERACIONES FINANCIERAS**

Entre los factores que determinan la fijación y variabilidad de las tasas de interés, encontramos los siguientes:

- Nivel de Inflación
- Coyuntura Económica
- Coyuntura Financiera
- Mercado financiero Internacional

#### **3.5.1.1.- COYUNTURA ECONÓMICA**

Es aquella determinada por el exceso de dinero en circulación, que es provocado por los gobiernos, que genera mayor poder de compra en los consumidores quienes demandan más bienes y servicios, lo que se refleja en el nivel de la tasa al subir la prima en riesgo, por el efecto inflacionario que genera el exceso de circulante, sin olvidar que la prima de riesgo es un componente de la tasa de interés.

#### **3.5.1.2.- COYUNTURA FINANCIERA**

Es de suma importancia en la determinación del nivel, está relacionado con el comportamiento de los tipos de cambios, cuyos efectos se ven reflejados en la posición de la Balanza de Pagos capital y en el déficit del presupuesto del Estado.

El tipo de cambio es un componente que determina el nivel de la tasa de interés, a su vez éste surte efecto en el encarecimiento del movimiento comercial, en las importaciones y exportaciones, siendo un factor determinante en las devaluaciones monetarias y encarecimiento de las divisas, que trae como efecto un incremento en el nivel de la tasa de interés.

### **3.5.1.3.- MERCADO INTERNACIONAL**

Es el factor que afecta a la rentabilidad de los dueños del dinero, quienes tentados por las tasas de interés más altas en los mercados internacionales, prefieren colocar su dinero en esos mercados y no mantenerlos en su economía original, generando iliquidez a nivel interno, haciendo que la oferta de dinero disminuya provocando un incremento en la tasa de interés, cuyo objetivo siempre será el tratar de evitar la salida de capitales.

Este es un factor relativo, como lo hemos analizado en los temas anteriores (EFI), una fuga de capitales no se controla elevando simplemente la tasa de interés, sino tomando otro tipo de medidas que van a generar efecto en el nivel de la misma.

### **3.5.2.- COMPONENTE DE LA TASA DE INTERÉS DE MERCADO**

Es una tasa de interés nominal que se cobra o se paga sobre determinado nivel de endeudamiento, representado por  $k$ , que se compone de la siguiente manera:

**K =** Tasa de interés nominal

**K\*=** Tasa real libre de riesgo

**PI =** Prima de inflación (TT)

**PRI=** Prima de riesgo de incumplimiento

**PL=** Prima de liquidez

**PRV=** Prima de riesgo al vencimiento

La tasa de interés nominal está determinada por el mercado de donde se quiera obtener los capitales, por lo tanto siempre serán diferentes.

$$T/I = k = k^* + PI + PRI + PL + PRV$$

**Tasa de Interés real libre de riesgo ( $k^*$ ),** es la tasa que existiría sobre un valor con un rendimiento garantizado que no incluye inflación, es decir un valor sin riesgo, que para el caso sería la tasa que paga el gobierno norteamericano sobre los valores (bonos) que coloca en el mercado a corto plazo.

**Tasa nominal libre de riesgo (KRF),** es la tasa real libre de riesgo más una prima por inflación esperada, donde  $KRF = k^* + PI$ ; es decir, una tasa que se paga sobre los bonos del tesoro pero que considera una prima de inflación esperada.

**Prima por inflación (PI),** es la inflación que los inversionistas esperan se produzca en el futuro y que le hará perder poder de compra a la divisa en que está nominada la inversión y por eso se la añaden a la tasa de interés la cual se la puede entender de la siguiente forma:

Suponga que ahorra \$ 1000.- y los invierte al 5% interés actual, esto daría \$ 1050.

Ahora suponga que con los \$ 1000.- Ud. Compra 100 vasos a \$ 10.- c/v. la tasa de inflación esperada es del 10% esto implica que los vasos que Ud. Compraba a \$ 10, ahora costarán con la inflación del 10% \$ 1.10. si Ud. Divide los \$ 1050.- (incluido el rendimiento) para \$ 11.- tendrá 95.45 vasos.

En términos generales la inversión, incluido el rendimiento, no cubrió el efecto de la inflación, por lo cual el inversionista está en una situación de deterioro, ahora tiene menos capital que antes, originado por el efecto de inflación, porque los \$ 0.50.- de

rendimiento no compensan mantener una inversión, de ahí la necesidad de incluir en la tasa una prima por inflación esperada.

### 3.5.3.- CLASIFICACIÓN DE LAS TASAS DE INTERÉS

#### Tasas de interés internas

##### Activas Nominales

- Legales
- Convencionales
- Preferenciales

##### Activas Reales

- positivas
  - negativas
- 
- Fijas
  - Variables
  - libres

#### Tasas de interés Externas

##### Activas fijas

- concensus

LIBOR

TIBOR

MIBOR

##### Activas Reales

PRIME

#### 3.5.3.1.- TASAS DE INTERÉS INTERNAS – ACTIVAS

Es aquella que tiene que ver con operaciones crediticias entre una institución financiera y un sujeto de crédito, dentro de los cuales se involucran los créditos bancarios y toda la gama de operaciones que los mercados de capitales y dinero ofrecen y que son uso

cotidiano; según la oferta y demanda se fijará o determinará su nivel, dentro de las cuales debe incluirse el factor del riesgo.

#### **3.5.3.1.1.- TASA INTERÉS NOMINAL**

Son aquellas determinadas por las partes para ser cobradas o pagadas y que incluyen una prima de riesgo y la inflación esperada y dependiendo del mercado los otros componentes ya conocidos.

#### **3.5.3.1.2.- TASA DE INTERÉS LEGAL**

Es aquella que ha sido definida previamente entre las partes, pero que si se origina una controversia, serán los mecanismos legales los que determinan su nivel y qué tasa debe aplicarse.

#### **3.5.3.1.3.- TASA DE INTERÉS PREFERENCIALES**

Son aquellas que están por debajo de los niveles de las tasas de los mercados financieros y cuyo objetivo es de interés gubernamental, como fomentar el desarrollo de actividades productivas en sectores donde el gobierno desea generar crecimiento o diversificación, por lo tanto esta es una tasa subsidiada, tanto en el plano interno como en el internacional.

#### **3.5.3.1.4.- TASAS FIJAS**

Son aquellas que han sido previamente establecidas o determinadas y que su nivel no va a tener ninguna variación. **Ejemplo:**

La Tasa establecida en los bonos que emiten las empresas o los gobiernos para financiarse a nivel internacional.

#### **3.5.3.1.5.- TASAS VARIABLES**

Es aquella cuyo nivel no se conoce hasta la fecha en la obligación o la inversión vence.

Caso concreto, un bono cupón cero.

#### **3.5.4.- TASAS DE INTERÉS EXTERNAS – ACTIVAS**

Son aquellas que tienen que ver con las operaciones en los mercados de capitales externos y rigen para todo tipo de créditos, tanto públicos como privados, estas tasas tienen a su vez una influencia sobre los niveles de las tasas internas, pues sirven como parámetros de comparación y medir su posición en el plano local, son el atractivo bajo el cual los gobiernos deciden el momento para obtener financiamiento, mediante la emisión de valores de mercado o también conocidos como deuda externa.

#### **3.5.5.- TASA PRIME, LIBOR Y CONCENSUS**

Las tasas de mercados externos son específicas y consideradas variables; dentro de estas inclusive existen algunas subsidiadas; su operatividad está orientada al uso en los mercados de capitales externos. Cada uno de ellos opera con una específica, o en su caso la de mayor uso o preferencia, de aplicación en el mercado en el que se desarrolla.

Existen muchos tipos de tasas de interés en los mercados de capitales, pero no todas tienen aceptación y aplicabilidad a nivel internacional, estas van a ser aplicadas de acuerdo con los mercados de mayor volumen o movimiento de operaciones y su consideración y aplicación provendrá del país en el que tenga uso y respaldo en el movimiento de transacciones interbancarias y de mercado, otras palabras en economías desarrolladas con mercados de valores operativos no solo a nivel interno sino internacional, por ello podremos anotar que en Europa cada país tenía una tasa que operaba en sus mercados con transacciones a nivel interno y que sí un inversionista, extranjero ingresaba a el mercado de capital a realizar operaciones,

tenía que hacerlo en la modalidad de la tasa vigente en esa bolsa de valores, pero con la vigencia de la Unión Europea, esto se estandarizó al igual que la moneda (Euro), pues, al eliminarse las barreras fronterizas y convertirse en una sola nación estos mercados independientes que operaban en cada país se volvieron uno solo, cuyo centro se estableció en Bruselas, sin dejar de operar cada uno de los mercados locales y se determinó que la tasa de aceptación bursátil sería la LIBOR, que a su vez es una tasa de uso y aplicación en el mercado de valores Inglés con aceptación a nivel mundial.

De la misma forma USA, tiene una tasa de aceptación mundial, pero de uso constante en el mercado interno, denominada PRIME. La otra, de uso en el mercado Japonés. Denominada TIBOR, que no es de mucha aplicación en los mercados de occidente, que serían las tasas de interés a nivel internacional que estaremos estudiando en su forma, nivel y estructura durante el desarrollo del presente tema.

#### **3.5.5.1.- TASA PRIME**

Tasa de mercado de valores internacional, de aplicación especialmente en el mercado norteamericano, en una modalidad referente en todos los mercados de inversión, tanto para créditos como para colocaciones de inversiones. Esta tasa no es ponderada, rige para operaciones del mercado de New York, que se mueve de acuerdo a la debilidad o fortaleza que tenga el dólar en el mercado mundial, su fluctuación y nivel, se va a determinar en función de varios factores entre ellos:

- las transacciones interbancarias del mercado norteamericano, que fluctuarán de acuerdo al tipo de crédito y cliente y según su clasificación en el nivel de riesgo, es decir, **AAA, AA, A.**

- el movimiento de Capitales en el mercado de New York.
- Los movimientos de colocación y retiro de valores por parte de la Reserva Federal Norteamericana.
- Los movimientos de metales preciosos, como el oro, plata diamante y el petróleo, según la cotización de estos en el mercado internacional.

Es una tasa determinada fija para transacciones diarias, cuyo nivel se puede mantener por largos periodos, sin que se aplique alguna sobretasa, generalmente sirve como referencia para fijar los niveles de tasas internas a otros países, es decir, influye en los niveles de estas.

A nivel de mercado, occidente es determinante en las financiaciones que el sector público demanda; las cotizaciones en bolsa que estos ofrecen, están basadas en los niveles que determine esta tasa, haciendo ventajosa o negativa una emisión en un determinado momento. Caso particular de lo ocurrido al Ecuador en el Gobierno del Dr. Noboa, que lanzó una emisión de bonos al mercado de Wall Street, en momentos de alza de esta tasa, lo que sumado al alto riesgo del país lo llevó a este a aceptar una colocación en ese mercado con un nivel de interés del 12%, algo excesivo, si lo miramos en este momento y que originó la demanda del país contra el Dr. Noboa y su ministro de economía y finanzas. Este es un sencillo ejemplo de lo que puede acarrear en manejo indiscriminado del financiamiento, sin tomar en consideración el momento que vive la tasa en posición y nivel en el mercado internacional.

Por ello, es de suma importancia entender su concepción y estructura de nivel antes de tomar decisiones que afecten en forma negativa a las decisiones de inversión o crédito.

### **3.5.5.2.- TASA LIBOR**

Es otro tipo de tasa del mercado internacional, con aceptación y aplicabilidad a nivel mundial. Esta es una de las de mayor aplicación en las transacciones a nivel público especialmente, los gobiernos en sus formas de financiamiento a nivel externo cotizan sus créditos a base de esta tasa; de la misma manera los inversionistas y colocadores de fondos, aceptan tranzar siempre en condiciones bajo las cuales la clase de tasa a utilizarse sea Libor, por ser ésta la que contiene una sobretasa, reconocida en el mercado como **SPREAD**, que no es otra cosa que una especie de cobertura o de protección contra las fluctuaciones de los tipos de cambio, así como de los cambios imprevistos en el nivel futuro de la misma. No debemos olvidar que en los temas anteriores hemos indicado que los niveles de las tasas de interés, están sujetos a cambios por efectos de la inflación, que modifica los tipos de cambios y estos a su vez tienen una influencia directa, sobre los niveles de las tasas a nivel internacional.

La tasa Libor, es una tasa de aplicación y uso del mercado inglés y de su comunidad de naciones, que ha alcanzado una gran aceptación no solo en Europa y Occidente, sino además en los mercados de oriente, pues, Inglaterra durante muchos años, colonizó y gobernó ese continente, por lo cual esta es ampliamente utilizada a todo nivel, siendo Europa y oriente, donde el sector privado la utiliza en las operaciones de crédito de mercados de valores. Como se observará en el mercado norteamericano tiene también aceptación, pero no con la influencia de la Prime, por ser la tasa originaria de América.

El nivel de la Libor, lo determina diariamente el Banco Central Inglés, mediante publicación a las 12 del día, y la misma rige para todas las operaciones de crédito durante 24 horas siguientes a su fijación y publicación. Para determinar el nivel, el

Banco Central Inglés se basa en el volumen de las operaciones crediticias interbancarias que se han originado durante el día, no sólo en el mercado inglés, sino a nivel de toda la comunidad.

Esta tasa tiene una gran preferencia sobre las demás del mercado internacional, por utilizar una tasa de ajuste, indicada en líneas anteriores, que es la permite ajustar el riesgo de la fluctuación en el tiempo; mientras mayor sea éste, más alta será la misma, por el riesgo que se toma la inversión o el crédito, lo contrario a menos plaza menor nivel, por ser menor el riesgo de recuperación.

### **3.5.5.3.- TASA TIBOR**

Opera en el mercado japonés, es casi una tasa local, de éste los japoneses por cultura son muy nacionalistas, sus transacciones se dan a gran escala en su propio mercado de valores, por tener una moneda que no es transable en los mercados internacionales, ésta no tiene aceptación a nivel internacional.

Sin embargo, es necesario mencionarla, pues, Japón es una de las ocho grandes economías que mueve gran volumen de capital a nivel internacional en su comercio, por lo que posee una de las Reservas Monetarias de mayor consideración mundial., éstas son realidad en otro tipo de moneda no en Y en (moneda japonesa) como son dólares, euros o libra esterlina, por lo cual son usuarios de tasas como la Prime o Libor. Esta tasa, también cuenta con un Spread, similar a la Libor, y su operación en ese mercado se da a base de transacciones diarias, es decir que el nivel cambia día a día y éste es determinado por el Banco Central Japonés, a partir del volumen de transacciones interbancarias. En realidad su forma de operar es igual a la del mercado inglés.

### **3.5.6.- TASAS DE INTERÉS SPOT Y FORWARD**

La relación que existe entre las tasas de interés spot y forward, dependiendo de su comportamiento o tendencia a futuro, determinarán la posibilidad de un arbitraje cubierto, es decir que los capitales se puedan mover de una economía a otra afectando las finanzas internacionales empresariales, siempre y cuando el comportamiento de la tasa forward así lo indique; caso contrario no se justificará un arbitraje, pues las variaciones entre ambos tipos de tasas serían de equilibrio, es decir, se mantendrían en sus niveles, por lo cual los rendimientos serían iguales hoy que en el futuro mediano (90 ó 180 días).

Un arbitraje se produce cuando existe la posibilidad de aprovechar oportunidades de generar rendimientos en los movimientos de capitales entre dos mercados o países.

Una vez que las fuerzas del mercado ocasionan que las tasas de interés y los tipos de cambio sean de un tipo tal que ya no resulte viable el arbitraje de interés cubierto, se produce un estado de equilibrio conocido como paridad de la tasa de interés (PTI)

En equilibrio, normalmente el precio forward del tipo de cambio difiere del spot por una cantidad suficiente para compensar el diferencial de las tasas de interés entre dos divisas, volviendo en forma aparentemente atractiva una inversión en el exterior, pero como veremos durante el desarrollo del tema actual, existen ajustes por las variaciones del tipo de cambio que hacen aparecer que tales diferencias se compensen y deje de ser atractiva una inversión de fondo en un mercado o país con mejor tasa de interés.

### **3.5.7.- TEORÍA DE LA PARIDAD DE LOS TIPOS DE INTERÉS**

Los niveles de tipo de interés entre mercados siempre serán diferentes, partiendo de una simple razón, que la da el comportamiento de la inflación que ejerce suprema importancia en la posición y el nivel del tipo de cambio, que a su vez es determinante en importancia en la posición y el nivel del tipo de cambio, que a su vez es determinante en la tasa de interés, porque ambos indicadores están estructurados con un alto componente de la inflación. De ahí la trascendencia de observar la tendencia del comportamiento de la misma hacia el futuro en los mercados, porque de ella dependerá los niveles de las tasas de interés, haciendo necesaria la instancia del arbitraje cubierto para mover capitales en función de los niveles de tasas actuales y futuras, conocidas en las finanzas internacionales como spot y forward. Para entender mejor el tema lo haremos de una manera práctica, para ello expondremos el siguiente caso.

Un caso concreto es si un inversionista de USA recibe una tasa de interés más alta por su inversión en el extranjero, pero hay un efecto de compensación debido a que el inversionistas paga más por unidad de moneda extranjera (al tipo de cambio spot) de lo que recibe por unidad cuando se vende la divisa en el futuro (tipo de cambio forward).

Recuerde que cuando el tipo de cambio forward es inferior al tipo de cambio spot, esto implica que el forward tiene un descuento, y esto hará que una inversión a futuro sea menos rentable, que mantenerla en su mercado actual.

### **3.5.8.- DERIVACIÓN DE LA PARIDAD DEL TIPO DE INTERÉS**

La relación entre una prima futura (o descuento) de una moneda extranjera y de las tasas de interés que representa estas divisas de acuerdo con la **PTI**, se determina en la forma siguiente.

Considere un inversionista de USA que intenta el arbitraje de interés cubierto, el rendimiento para este inversionista se determina conociendo:

- La cantidad de divisa nacional (dólares) que se invierte inicialmente (**Ab**)
- El tipo de cambio spot (**S**) en dólares cuando se compra divisa extranjera.
- La tasa de interés sobre el depósito en el extranjero (**if**).
- El tipo de cambio forward (**F**) en dólares al que se convertirá de nuevo la divisa extranjera a dólares de USA, al vencimiento de la inversión.

La cantidad de divisa nacional que se recibe al final del periodo de depósito, de acuerdo con esta estrategia denominada (**An**) es:

$$A_n = (A_b/S) (1+if) F$$

$$A_n = (A_b/S) (1+if) [S(+p)]$$

Puesto que F es simplemente S multiplicado por uno, más la prima futura (**p**), se puede detectar de nuevo esta ecuación como:

$$A_n = A_b (1+if) (1+p)$$

La tasa de rendimiento de esta inversión (**R**) es la siguiente:

$$R = \frac{A_n - A_b}{A_b}$$

$$A_b$$

$$R = \frac{[A_b (1+if) (1+p)] - A_b}{A_b}$$

$$A_b$$

$$R = (1+if) (1+p) - 1$$

Si existe paridad en la tasa de interés, entonces la tasa de rendimiento que se obtiene, del arbitraje de interés cubierto (**R**), debe ser igual a la tasa de interés del país propio. Establezca la tasa que se puede lograr de utilizar el arbitraje de interés cubierto con la tasa que se puede lograr de inversión en el propio país (el rendimiento de una inversión en el país propio es simplemente la tasa de interés del país, denominado *ib*).

$$R = ib$$

Al sustituir la fórmula la forma en que se determina cuál debe ser la prima futura de la divisa extranjera bajo condiciones de paridad de las tasas de interés.

$$(1+if) (1+p - 1) = ib$$

$$(1+if) (1+p) = (1+ib)$$

$$(1+p) = \frac{(1+ib)}{(1+if)}$$

$$(1+p) = \frac{(1+ib)}{(1+if)}$$

$$P = \frac{(1+ib)}{(1+if)} - 1$$

$$(1+if)$$

### **Ejemplo numérico de la PTI**

Suponga que el peso mexicano exhibe una tasa de interés a seis meses de 6%, mientras que el dólar norteamericano muestra una tasa de interés a seis meses del 5%. Desde la perspectiva de un inversionista de USA el dólar es la divisa nacional. Según la **PTI** la prima futura de la tasa del peso con relación al dólar debe ser:

$$P = \frac{(1+.05)}{(1+.06)} - 1$$

$$(1+.06)$$

$$= -.0094 \text{ o } -.94\% \text{ (no anualizado)}$$

Por lo tanto, el peso debe mostrar un descuento forward de aproximadamente 0.94%.

Esto implica que cuando los inversionistas de USA vendan pesos dentro de seis meses (con base en una venta forward) deben recibir 0.94% menos que el precio que pagan por los pesos hoy al tipo de cambio.

Este descuento debe compensar la ventaja de la tasa de interés del peso: Si el tipo de cambio spot del peso es \$0.10, un descuento futuro de 0.94% significa que la tasa futura a seis meses es la siguiente:

$$F = S (1+p)$$

$$F = .10 (1-.0094)$$

$$F = \$.09906$$

El siguiente ejemplo numérico confirma que si existe paridad en las tasas de interés, no será posible un arbitraje de interés cubierto, para lo cual utilizaremos la información sobre el tipo de cambio spot y el forward a seis meses del peso, así como la tasa de interés en México, para determinar el rendimiento para un inversionista de USA al utilizar el arbitraje de interés cubierto.

Suponga que el inversionista cuenta con **\$ 1'000.000,00** para invertir.

Se convierten **\$ 1'000.000,00** a peso mexicanos a **\$ 0,10** por peso (**1'000.000,10**) da **MXP 10'000.000**

El primer día el inversionista USA, también vende forward a seis meses. La cantidad de pesos a vender en el futuro es la acumulación anticipada de pesos durante el periodo de seis meses, que se estima es:

$$\text{MXP } 10'000.000 \times (1+6\%) = 10'600.000,00$$

Después de seis meses el inversionista de USA retira el depósito inicial de pesos junto con los intereses acumulados (10´600.000 pesos). Luego el inversionista convierte los pesos a dólares de acuerdo con el contrato forward que realizó seis meses antes. La tasa futura es de \$ 0.09906, por la cantidad de dólares que se recibe por la conversión es de:

$$\text{MXP } 10'600.000 \times (0,9906 \text{ por peso}) = 1.050.036 \text{ dólares}$$

Esto implica que el acto de arbitraje interés cubierto logró un rendimiento del 5%. El redondear el descuento futuro a .94% es lo que ocasiona la ligera desviación del rendimiento del 5%

Estos resultados sugieren que, en este caso, el uso del arbitraje de interés cubierto produce un rendimiento que es aproximadamente igual a los que hubiera recibido los inversionistas de USA, si simplemente hubieran invertido los fondos en su propio país. Esto confirma que el arbitraje de interés cubierto no vale la pena si existe paridad en la tasa de interés.

## **CAPITULO IV**

### **PROPUESTA DE MARCO FINANCIERO Y LEGAL ANTE UN POSIBLE PROCESO DE DESDOLARIZACIÓN**

#### **4.1.- LA DECISIÓN DE DESDOLARIZAR Y PROPUESTA DE RÉGIMEN DE TRANSICIÓN**

Creemos que la dolarización ha sido una medida adecuada en su momento y creemos también que no deberíamos salir de ella, aún sabiendo que una moneda local, con una política económica coherente, unas leyes claras y un sistema de justicia eficiente, podría generar mayores beneficios a la sociedad ecuatoriana que la misma dolarización.

Se espera que la dolarización como sistema continúe al servicio de la República del Ecuador por las bondades que ella representa entendiendo que la economía se rige por índices objetivos y que todo modelo de desarrollo económico requiere de prudencia en la administración pública. Sin embargo, nuestra propuesta no sugiere un cambio de la dolarización o retorno al sucre, sino que ofrece a la sociedad ecuatoriana un camino a seguir en el caso que una salida de la dolarización sea extremadamente necesaria o por decirlo más, obligatoria.

El caso planteado lo podríamos comparar como un desastre natural. Nadie lo desea, nadie lo espera, pero puede ocurrir. Así como una preparación previa y/o un plan de contingencia nos ayuda a disminuir los efectos devastadores de un desastre natural, nuestra tesis pretende aportar con medidas económicas y reformas legales para que en un eventual escenario de una salida de la dolarización, ya sea por motivos políticos o económicos, no se produzca una debacle social y económica en el país.

Opciones de desdolarización:

En primer lugar, es necesario precisar que desdolarización puede ser cualquier medida en donde el Dólar americano no sea la moneda exclusiva de giro en el Ecuador. Es decir, desdolarización puede ser un sistema de moneda regional; o un sistema local bimonetario, con 2 o más monedas extranjeras o, la una extranjera (no necesariamente el dólar) y una nacional, el dólar y una moneda local, o la exclusión del dólar o monedas extranjeras para trabajar con una sola moneda local en el país.

#### **4.1.1.- MONEDA REGIONAL**

Una de las alternativas para la desdolarización, que no es la propuesta en esta tesis, es el buscar una aleación regional comprendida por los países de América del Sur, desde Panamá o Venezuela hasta Chile y Argentina para trabajar con una moneda regional, bajo parámetros de política monetaria (inflación, tasas de interés) y económica concertada para lograr una unión económica sudamericana, y así eliminar las desviaciones de devaluaciones que vendrían a ser una especie de “competencia desleal” por llamarlo de una manera, y los países estarían forzosamente obligados a mantenerse competitivos, aprovechando las ventajas competitivas de cada país de la región para producción de los bienes. Metas de inflación, crecimiento, tasas de interés unificadas, unión económica y barreras flexibilizadas sería una alternativa más apropiada para el manejo de la economía regional. La política monetaria estaría regida por un Comité para la Unión Monetaria de Naciones, en donde cada país tendrá participación en cuanto a voz y a voto, y el número de miembros, quienes fijarán la política monetaria y los parámetros fiscales de cada país para mantenerse como miembros de la región. Se debe establecer el compromiso político y económico de

respetar y hacer respetar las condiciones impuestas por el Comité, ya que este sería creado con el objeto de llevar por buen rumbo las economías del sector.

#### **4.1.2.- MONEDA LOCAL**

La moneda local, sería la unidad de curso legal que reemplazaría al dólar, o en otro caso, acompañaría al dólar, haciendo una función de BIMONETARISMO. En esta tesis se propone que en el caso de que ocurra la desdolarización la vía que causaría menor impacto negativo sería la de **introducir la nueva unidad monetaria adicional al dólar**. Es decir que tanto la nueva moneda local y el dólar de los Estados Unidos de América sea de curso legal y unidad de cambio. Más adelante se propondrán iniciativas que impulsarán el uso de la moneda local en preferencia ante el dólar americano.

Toda vez que el gobierno decida entrar en un proceso de desdolarización introduciendo una nueva moneda adicional al dólar para las transacciones dentro del país, se propone que se enfoque en los siguientes aspectos: 1) Crear el ambiente económico y psicológico, 2) Política monetaria, 3) Formación del ente controlador.

#### **4.1.3.- CREAR EL AMBIENTE ECONÓMICO Y PSICOLÓGICO**

Para iniciar esta explicación para lo que a nuestro criterio debe ser el ambiente propicio económico para un caso de desdolarización, creemos que se debe implementar lo siguiente:

La teoría económica indica que si se controla la Base monetaria y por ende la oferta monetaria, la inflación, tasa de interés, y se fomenta la producción con una política expansiva, se puede mejorar la situación económica del país a través de la política monetaria. Los economistas usan el término sustitución de monedas para el caso en

que los residentes locales mantienen parte de su riqueza en moneda extranjera. Los residentes de un país dado pueden mantener parte de su riqueza en una moneda extranjera. En tiempos de inestabilidad extrema, los residentes pueden empezar a usar la moneda extranjera, no sencillamente como depósito de riqueza sino también como medio de intercambio. En países con inflación muy alta, en que su rápida pérdida de valor hace muy costosa la posesión de moneda local, se usa con frecuencia el dólar norteamericano como segundo medio de intercambio, especialmente para grandes transacciones.

Otra razón para que las familias mantengan a veces parte de su riqueza en dinero es que pueden desconfiar de las instituciones financieras. En períodos de inseguridad financiera, la gente corre a los bancos a retirar sus depósitos.

Con el objeto de evitar una “dolarización informal”, se propone la implementación de beneficios a los agentes económicos que impulsen y favorezcan el uso de la unidad monetaria posible. Las opciones propuestas se analizarán en el apartado respectivo.

Se cree que la dolarización ha sido la herramienta más eficaz para controlar los períodos inflacionarios sufridos antes de la medida, y que también ha enseñado a trabajar en un ambiente en el que no tenemos la flexibilidad necesaria para sin ningún tipo de soporte productivo se emita moneda por cubrir compromisos de tipo fiscal generando problemas a la economía ecuatoriana.

Periodo		SALARIOS Y REMUNERACIONES ADICIONALES	
		Nominal en dólares (incluye beneficios sociales)	Indice salario real
2002	Diciembre	138.20	89.59
2003	Diciembre	158.10	96.62
2004	Diciembre	166.10	99.59
2005	Diciembre	174.90	101.66
2006	Diciembre	186.60	105.44
2007	Diciembre	198.26	108.43
2008	Diciembre	233.13	117.15
2009	Julio	254.21	124.28
<b>Fuente: Banco Central del Ecuador</b>			
<b>Elaboración: Autores de la tesis</b>			

Una muestra de lo mencionado es el hecho de que en el Ecuador se ha mantenido el poder adquisitivo de los salarios. Eso es uno de los problemas que más teme la población con una probable salida de la dolarización. La población asume la salida de la dolarización a un proceso inflacionario que pulverizaría sus sueldos, tal como sucedió en la década de los 90, que la gente vio como el poder adquisitivo cada vez y con mayor velocidad disminuía.

Se debe manejar la tasa de interés no como un instrumento de fomento del consumo, sino como un instrumento de inversión al inicio de la etapa. Para alcanzar esto, se debe

manejar una segmentación activa y real de los créditos, en donde se otorguen préstamos en la unidad monetaria planteada a tasas de interés más bajas para actividades de producción que beneficien al sector real de la economía, por ejemplo, la construcción, proyectos energéticos, de explotación del agro, industrialización del productos nacionales, y todos aquellos relacionados a la explotación de recursos nacionales o que cuyos componentes principales en valor sean mayoritariamente de recursos nacionales. Por ejemplo, esto debe excluir al sector automotriz, ya que la mayoría de los vehículos tienen procedencia extranjera, a excepción de aquellos que tengan relación directa a la producción de las actividades relacionadas, excepto los jeeps o aquellos de transportación de personas, ya que esto puede beneficiar al sector consumo cuando directivos de estas empresas comprar jeeps de lujo o vehículos de lujo para sus empresas y se benefician de la tasa inferior por ser empresa. Esto debe ser clasificado como préstamo de consumo.

Una tasa preferencial para proyectos productivos de naturaleza nacional, excepto microempresa, fomentaría a los inversionistas a realizar actividades productivas nuevas que impulsen al aparato productivo, al volverse viables sus proyectos.

Se propone que al iniciar un proceso de desdolarización se debe instaurar un tipo de moneda mixta, en la que se ofrezca capitales en dólares para la inversión a tasas preferenciales, y tasas para el consumo suntuoso restrictivas y/o en moneda local.

La moneda local debe mantenerse a la paridad con el dólar. No se puede dejar que se devalúe la moneda bajo ningún concepto, ya que esta perdería credibilidad en el mercado local e internacional. Se debe impulsar la productividad para que la emisión de moneda local esté sustentada con producción y empleo. Se debe prohibir, bajo

pena de destitución y delito penal por atentar a los intereses de la ciudadanía, la devaluación ya que la competitividad internacional debe venir desde el lado productivo y no artificial, ya que producto de eso es que se genera la espiral inflacionaria insostenible que hemos vivido en la última década. Fomentando la competitividad productiva se genera respaldo real para la moneda local, lo cual hace menor dependencia al dólar y a los factores externos, tales como el precio del petróleo o los commodities.

Toda vez que la economía empiece a crecer, no debemos dejar que crezcamos a niveles exagerados, debido a que esto genera consumos desmedidos y eso puede ser perjudicial para la economía. Aquí es donde entra la variable de tasa de interés. La tasa de interés debe ser ajustada al alza para motivar al ahorro y disminución de consumo, controlando así las explosiones de crecimiento, para de tal manera crecer sostenidamente, y para épocas de menor crecimiento, bajar las tasas de interés para empujar a la economía y así mantener una línea de crecimiento sostenible, manejable y coherente con los recursos del país.

Los sectores de inversión inicialmente deben ser los primarios, tales como la energía eléctrica, refinerías de petróleo para producir combustibles, infraestructura vial, así como también la educación, salud y vivienda. Esos sectores son los que con una emisión local de moneda pueden ser los pilares para sostener la producción y respaldo de esa emisión y no sea una emisión inorgánica, sino mejor aún una emisión que tenga destino productivo y de empleo. Definitivamente, el dólar debe ser una moneda refugio, como lo es el oro como commodity.

Se debe prohibir la emisión de moneda local para cubrir déficit presupuestario, o para actividades de gasto corriente. Únicamente esta moneda podrá ser emitida cuando exista respaldo productivo, es decir, para actividades que afecten positivamente a la variable Inversión en el PIB ecuatoriano.

#### **4.2.- PROPUESTA DE POLÍTICA MONETARIA**

Básicamente, el país debería implementar una política monetaria independiente de la política gubernamental, que se enfoque a resolver los aspectos económicos con el objeto de crear un ambiente favorable para los factores que inciden en la Economía del Ecuador.

Los objetivos de la política monetaria en el Ecuador deberían enfocarse en:

- 1)** Mantener baja y estable la inflación, entre el 1% y 3%.
- 2)** Generar baja incertidumbre en los factores que conforman el sistema de precios para disminuir los costos en la sociedad
- 3)** Enfocarse en el crecimiento de la producción y que éste sea estable en el tiempo.

Para que esta política sea exitosa se requiere que el Banco Central invierta en la creación, monitoreo y proyección de información económica real y a tiempo, todo esto con el objetivo de alcanzar un mejor entendimiento del desarrollo y las relaciones de la economía doméstica y la mundial. Esta propuesta es coherente con las políticas y objetivos en diferentes economías mundiales y como referencias tomaremos economías diferentes a las que usan el dólar como moneda oficial y que pueden ser tomadas como referencia para este caso.

Se ha tomado a Europa con su Banco Central Europeo, al Reino Unido con el Banco de Inglaterra y a Canadá con el Banco de Canadá. ¿Por qué se ha escogido a estas economías? Europa por tener una moneda regional como el euro, Inglaterra por ser un país geográficamente pequeño pero con gran historial en su manejo de política monetaria, tercero Canadá por ser un país cuyos principales ingresos vienen dados por el petróleo y el valor de su moneda se refleja en él. Tiene alta correlación con el precio del petróleo, lo cual, en teoría debería asemejar lo que sucedería con una moneda local en el Ecuador.

Es necesario puntualizar sobre los objetivos de la Política Monetaria en los países o grupos de naciones mencionados:

**A) En la Unión Europea** Los objetivos de la política monetaria son 3:

1) Estabilidad en los precios como objetivo principal.

2) Alto nivel de empleo.

3) Crecimiento sostenido no inflacionario. El banco Central Europeo apunta a tener la tasa de inflación inferior o cercana al 2%.

**B) En el Reino Unido** los objetivos de la política monetaria son dos<sup>1</sup>: 1) Estabilidad monetaria, que se refiere a precios estables (baja inflación) y confianza en la moneda.

2) Crecimiento económico sostenido y empleo. El objetivo trazado para el Reino Unido es del 2%.

**C) En Canadá** el objetivo de la política monetaria está basada en un marco formado por dos componentes clave<sup>2</sup>: el tipo de cambio flexible y el control de la inflación.

---

<sup>1</sup> [www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy](http://www.bankofengland.co.uk/monetarypolicy)

<sup>2</sup> [www.bankofcanada.ca](http://www.bankofcanada.ca)

Tomando los objetivos generales de estas políticas monetarias implementadas a nivel mundial, es posible adaptar las mejores experiencias de ellos y aplicarlas en la economía local con el objetivo de reducir los impactos negativos en el caso de salir de la dolarización y retornar a una moneda local como unidad de cuenta. Como propuesta para reducir los impactos negativos en el Ecuador, en el caso de una desdolarización, se sugiere implementar una política monetaria que cumpla con los objetivos de precautelar las preocupaciones del pueblo ecuatoriano en razón de esta materia, de una forma técnica e independiente, como se detallará más adelante en las propuestas de esta tesis. En virtud de esto, los objetivos de la política monetaria deberían ser los siguientes:

1. Controlar la inflación en niveles que fluctúen entre el 1% y 3%, como imagen de estabilidad en los precios, y protección del poder adquisitivo.

**Herramienta:** Tasas de interés.

2. Fomentar el crecimiento económico sostenido y estable, controlando los niveles de precio.

Herramienta: Emisión monetaria y control de la oferta monetaria.

3. Mantener el valor de la moneda en los mercados internacionales.

**Herramienta:** Tasas de interés y resultados del objetivo número 2.

La velocidad de circulación del dinero

La velocidad de ingreso del dinero (**V**) es la razón entre el ingreso nacional (generalmente, el PNB) y el dinero, una razón que resulta de la ecuación cuantitativa

**(MV=PQ):  $V_j = PQ/M_j$ .**

Esta razón se considera como una “velocidad en circulación” ya que se la puede mirar como el número de veces durante el período dado (normalmente un año) en que cada unidad de dinero circula en la economía. En Estados Unidos, con un PNB igual a \$5.201 billones en 1989 y una oferta monetaria (**M1**) igual a \$795 mil millones, cada dólar tenía que respaldar 6.5 veces en promedio durante el año.

Otro concepto de velocidad de circulación se conoce como la velocidad transacción del dinero. Esta se define como el número de veces que circula el dinero en un período dado para respaldar el valor total de las transacciones de la economía. Es fácil ver por qué el valor de las transacciones en un año dado es mucho mayor que el valor del ingreso: cada vez que un determinado producto se revende de un agente a otro, tiene lugar una transacción sin que se haya generado ingreso. Así, la velocidad transacción del dinero es siempre mayor que la correspondiente velocidad ingreso del dinero.

Este capítulo de la tesis procura sugerir los medios, o herramientas jurídicas y financieras que se deben implementar de manera emergentes las circunstancias sociales y económicas ocasionaran una desdolarización en la República del Ecuador.

Naturalmente, que junto al proceso social y económico en necesario implementación de la normativa jurídica que permita que una “nueva moneda” de curso legal se convierta en la herramienta de uso general aceptado por los ecuatorianos para las transacciones de carácter monetario; esa nueva moneda tiene que tener un marco jurídico y financiero para que sea posible su uso en el mercado ecuatoriano.

A continuación nos permitimos recomendar las cinco instituciones fundamentales que deben implementar en un proceso de desdolarización

En el evento no consentido, que deba desdolarizarse la economía ecuatoriana la propuesta legal es la siguiente:

1. Creación de la junta monetaria del Ecuador.
2. Reforma integral del Banco Central del Ecuador, rol: instituto emisor y prestamista de última instancia del sistema financiero nacional.
3. Reforma constitucional que determine el nombre de la nueva moneda de curso legal y obligatorio de libre circulación en la república del Ecuador.
4. Conversión de todos los instrumentos públicos y privados, Así como los sueldos y salarios en la nueva moneda de curso legal.
5. Recuperación del señoreaje de la moneda nacional.

#### **4.2.1 EL SEÑOREAJE**

El concepto de señoreaje se remonta a la utilidad que percibía la autoridad de las casas de moneda por razón de acuñar una pieza cuyo valor intrínseco era menor al nominal. En la actualidad el concepto es esencialmente el mismo pero aplicado al papel moneda: dejando de lado el reducido costo de imprimirlo, por señoreaje se entiende el hecho que el derecho a "producir" dinero puede constituir para el emisor - Bancos Centrales u organismos emisores- una fuente de ingresos.

El dinero en efectivo puede considerarse como un título de deuda (contra el estado o emisor) que no obtiene intereses. Como contrapartida a tal emisión de efectivo, el emisor generalmente adquiere activos que sí devienen intereses, como reservas de divisas, títulos públicos y préstamos a los bancos privados. En un sistema de caja de conversión, por ejemplo, el banco central tiene que adquirir reservas sobre el exterior en cantidad igual a la emisión de moneda nacional. Como resultado de la emisión de

deuda que no devenga intereses (efectivo) y el mantenimiento de activos que sí los devengan (reservas sobre el exterior, entre otros), el banco central obtiene unas utilidades brutas que los bancos centrales a menudo llaman también señoreaje

Adicionalmente, los intereses de reserva o "encaje" que se imponen a los bancos puede que tampoco devenguen intereses (o que estén renumerados a tasas muy por debajo de las del mercado) contribuyendo así al señoreaje.

Algunos economistas se refieren al señoreaje como un "impuesto de la inflación", en la medida que los que tienen el dinero en existencia pierden valor dado el incremento del circulante, valor que se traspassa al emisor.

Por tal motivo, la corriente anual de señoreaje se mide frecuentemente por el incremento del llamado dinero primario (el dinero en efectivo más las reservas de los bancos). Así por lo tanto quedado definido el señoraje

#### **4.2.2 IMPLICACIONES DE LA DOLARIZACIÓN SOBRE EL SEÑOREAJE**

Cuando un país adopta a una moneda extranjera para que tenga curso legal, está inmediatamente renunciando al derecho de señoreaje, es decir, las utilidades que percibe la autoridad monetaria por el derecho de emisión de moneda. Este costo puede ser considerable y continúa con carácter anual.

La dolarización afecta a dos tipos de pérdida de señoreaje: en primer lugar, está el costo inmediato sobre la masa de moneda ya que a medida que se introduce la divisa extranjera –generalmente el dólar de Estados Unidos (US\$)– y se retira de circulación a la moneda nacional, las autoridades tienen que comprar el volumen monetario en poder

del público y los bancos, devolviéndoles el derecho de señoreaje que se ha ido acumulando con el tiempo.

En segundo lugar, las autoridades monetarias pierden las utilidades del señoreaje futuro que produce la circulación de nueva moneda emitida cada año para satisfacer el incremento de la demanda de efectivo. A esto habría que añadir los negativos efectos de la inflación importada en caso de que el nivel de precios de Estados Unidos aumentase en mayor medida que el nivel de precios nacional.

Estados Unidos, aumenta sus ingresos de señoreaje y ha habido un debate acerca de si debería compartir parte de estos ingresos con las economías dolarizadas. A este respecto existe un precedente en los acuerdos suscritos entre Sudáfrica y otros tres estados que utilizan el Rand (Lesotho, Namibia y Swazilandia). Aunque Estados Unidos no ha suscrito ningún acuerdo con Panamá ni con ninguna otra economía legalmente dolarizada, en el Senado de Estados Unidos se han presentado algunas propuestas que prevén legislar el reembolso del señoreaje

#### **4.2.3 EL BANCO CENTRAL DEL ECUADOR EN LA DOLARIZACIÓN**

El Banco Central del Ecuador debe continuar actuando como “tercero confiable” en sus relaciones con el sector público y con el sistema financiero privado. En este sentido, la misión de la institución será promover y mantener la estabilidad económica del país para lo cual deberá cumplir con las siguientes acciones:

- Contribuir en el diseño de políticas y estrategias para la elaboración del programa económico; y
- Ejecutar el régimen monetario de la República, que involucra administrar el sistema de pagos, invertir la reserva de libre disponibilidad y actuar como depositario de los fondos

públicos y como agente fiscal y financiero del Estado.

Derivadas de esta misión, las funciones macroeconómicas del Banco Central del Ecuador, son:

1. Realizar una evaluación continua de los potenciales choques externos e internos que puedan alterar los flujos de la economía nacional;
2. Identificar los medios de transmisión de estos choques, anticipar y determinar su duración y diseñar e implementar mecanismos de respuesta: fondos de estabilización, operaciones de recirculación, entre otros;
3. Monitorear la consistencia de la política económica del país, procurar su coherencia interna y externa y recomendar ajustes al gobierno nacional;
4. Identificar a los sectores más vulnerables de la economía;
5. Definir y controlar las variables determinantes del crecimiento económico y de liquidez;
6. Realizar estudios teóricos y empíricos sobre la estructura y evolución de la economía en el mediano y largo plazo; y
7. Elaborar las estadísticas de síntesis y previsiones en las áreas monetaria, fiscal, externa, real y financiera.

Paralelamente, las funciones microeconómicas relevantes para el desenvolvimiento de la economía que le corresponden al Banco Central, dentro del sistema vigente, se resumen en:

1. Ejecutar el régimen monetario;
2. Proveer de medio circulante a la economía;
3. Administrar y regular el sistema de pagos;

4. Administrar el sistema de encaje;
5. Administrar las cuentas del sector público y entidades del sistema financiero privado sujetas a encaje;
6. Administrar el proceso de canje de sures (billetes y monedas);
7. Monitorear los riesgos financieros;
8. Administrar activos fijos y financieros;
9. Administrar los activos y pasivos internacionales de reserva;
10. Recircular la liquidez del sistema financiero
11. Efectuar el servicio de la deuda pública interna y externa; y,
12. Proveer servicios de comercio exterior.

#### **4.2.4 LA ECONOMÍA ECUATORIANA A DOLARIZAR**

La Economía Ecuatoriana es típicamente pequeña y abierta con una población aproximada a los 12.2 millones de habitantes, su PIB que se acercaba a los 20.000 millones de dólares en 1998, en 1999 tuvo una contracción a 13.664 millones de dólares. Su PIB per cápita que en 1998 llegaba a 1619 dólares, en 1999 fue de 1101 dólares. La producción está repartida en un 30,7% en el sector primario, a lo cual la producción corresponde a la explotación del petróleo, un 19,6% al sector secundario y un 49,7% en el sector servicios. El desempleo afecta al 18,2% de la población económicamente activa (PEA); el subempleo (informal) esta constituido por el 54,4% de la PEA, y solo el 27,4% tienen un empleo formal.

En enero de 1999 el salario mínimo vital vigente (SMVV) llegaba a 134.18 dólares, después de un año equivale solo a 44 dólares.

- La inflación en diciembre de 1999 anual es del 60.7%
- Las tasas de interés nacionales activas (30 días) del 75%.
- Las exportaciones en 1999 de 4194 millones de dólares.
- Las importaciones en 1999 de 2601 millones de dólares.
- La deuda pública externa en 1999 de 13741,1 millones de dólares.
- La deuda privada externa en 1999 de 2034,1 millones de dólares.

**Los beneficios de la dolarización son:**

1. Elimina la incertidumbre cambiaria.
2. Eliminando el riesgo cambiario desaparece el diferencial entre tasas activas en moneda nacional y en dólares.
3. Sin moneda nacional los dólares de reserva del B.C pasan a manos del pueblo.
4. Elimina toda posible indecisión de precios y salarios de la economía.
5. En el corto plazo la estabilidad que produce la dolarización, induce a un aumento del ahorro de la población.
6. Se elimina la probabilidad de que el B.C actúe como prestamista de la última estancia y desaparece el riesgo moral.

**La dolarización requiere:**

1. Una supervisión prudencial rigurosa.
2. Un estado que cobre impuestos en dólares, gastos en dólares, se endeude en dólares y cancele sus deudas en dólares.

3. Un Banco Central que deje de administrar activos externos, pasando a ser una entidad de regulación y supervisión del sistema bancario y del sistema de pagos y de análisis de las variables macroeconómicas para impulsar el desarrollo.
4. Renuncia a las medidas discrecionales para controlar los flujos de capitales.
5. Una aceleración de la integración continental en el marco NAFTA y el ALCA.
6. Un sistema de ajuste automático que resida en el rebalanceo de las carteras de activos de todos los agentes financieros del país.
7. Cláusulas legales, de ser posible constitucionales, que otorgue a la dolarización el carácter de irreversible, de lo contrario no sería creíble.

Durante los últimos años, el impacto de choques adversos como la caída en el precio del petróleo y el impacto del Fenómeno del Niño, se reflejó en un deterioro fundamental de la economía. Estos hechos volvieron evidentes las debilidades del sistema financiero, así como ahondaron el déficit fiscal y fueron ingredientes que contribuyeron al mayor deterioro de las variables claves de la economía. En este contexto la política monetaria por si sola no pudo enfrentar la crisis y debió en un momento subordinarse a las necesidades del sistema financiero.

Definitivamente, la grave situación de inestabilidad económica demandaba una estrategia integral orientada a restaurar la credibilidad en la conducción macroeconómica y a entregar señales claras sobre el desempeño futuro de la economía. De las diversas alternativas discutidas para enfrentar esta crítica situación, las autoridades gubernamentales optaron por el esquema de dolarización.

El Ecuador se ha convertido en uno de los países pioneros de la dolarización.

#### **4.2.5 LA DOLARIZACIÓN INFORMAL DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA**

Un concepto amplio de dolarización es un proceso en que la divisa extranjera reemplaza a la moneda local en cualquiera de sus tres funciones: reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago o de cambio.

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

billetes dólares y abren cuentas bancarias en dólares; y, finalmente, en la tercera etapa, muchos bienes y servicios se cotizan y pagan en dólares.

La decisión soberana de dolarizar la economía ecuatoriana, no es únicamente una decisión de cambio de régimen monetario. Además de exigir reformas de largo alcance en el ámbito económico se ha tenido que incursionar en otros campos como el cultural, el educativo y el político. La desviación de los objetivos de estabilidad que garanticen el éxito de la dolarización podría ser más costosos bajo el actual esquema, que en cualquier otro contexto. Es por esta razón que los esfuerzos que se están emprendiendo en el plano financiero, fiscal y externo son primordiales. Es importante compartir algunas de las experiencias que han resultado de este proceso. Entre las ventajas de la dolarización se puede mencionar las siguientes:

1. Anula las expectativas cambiarias, mejorando la capacidad de predicción de las variables claves de la economía.
2. Disminuye los costos de transacción derivado del intercambio comercial que está asociado al cambio de monedas.
3. Reduce la inflación producto de la emisión monetaria.
4. Reorienta el debate sobre temas fundamentales como competitividad, productividad y mecanismos de estabilización.

Se han expuesto algunos de los problemas que todavía enfrenta la dolarización:

1. La demora en la convergencia de la inflación a niveles internos.
2. Las tasas de interés domésticas que si bien son reales negativas, están igualmente sobre las tasas internacionales.

#### **4.3.- CONTROL DE IMPACTOS SOBRE EL PODER ADQUISITIVO**

En el caso de una desdolarización creemos conveniente que en el principio de este proceso se mantenga un tipo de cambio fijo, en donde una unidad monetaria sea equivalente a un dólar de los Estados Unidos de América. Esto con el objeto de no caer en una inmediata y muy acelerada depreciación de esta nueva moneda como consecuencia de que los ciudadanos buscarían comprar dólares como moneda refugio. Esta decisión de los habitantes tendría base emocional más que científica, técnica o racional. Este hecho de comprar dólares y vender moneda local de forma abrupta y continua generaría una pérdida de valor de esta nueva moneda, lo cual automáticamente afectaría al poder adquisitivo de los ciudadanos. Por eso sugerimos que en inicio del proceso se maneje un tipo de cambio fijo, en paridad, hasta que la moneda pueda demostrar estabilidad, seguridad y confianza en los usuarios del país.

¿Cómo mantener el valor de la moneda?

Una vez que los ciudadanos ya tengan la moneda local en su poder, se debe asegurar por parte del Banco Central del Ecuador, que el tipo de cambio respete la paridad por el periodo de transición. Es decir, si un ciudadano desea cambiar su moneda local por una moneda extranjera, debería extender una solicitud al Banco Central para la compra de la moneda extranjera o su equivalencia en dólares (cruce de valores) y el Banco Central del Ecuador canjeará por el valor correspondiente.

Pero esto tendrá sus limitaciones. Para evitar la especulación en valores de intercambio de moneda, solo se debe permitir el canje a dólares por motivos justificados por actividades **PRODUCTIVAS** con el mercado nacional o internacional,

pero nunca autorizar el canje con fines especulativos o como reserva de valor. Para las cotizaciones con otras monedas se utilizaría el método de tipos de cambio cruzado. Pero, de dónde sacará los dólares el Banco Central para enfrentar estas solicitudes de transacción productiva? El Banco Central del Ecuador se nutriría de vía depósitos de las entidades financieras en el Banco Central, vía sector público como venta de petróleo, mediante préstamos de organismos internacionales o venta de activos financieros a inversionistas (mejor si son extranjeros para que traigan capitales frescos), y la venta de activos ociosos o improductivos de la Institución.

Como resultado de la medida financiera planteada se podrían originar fenómenos irregulares, para los cuales es necesario “Reforzar” las leyes vigentes para que en el caso que ocurra la dolarización informal y un mercado negro de dólares, por los cuales se deberían implementar leyes y normativas que castiguen estas prácticas con el objeto de evitar la alteración de los planes de la política económica que lleven a sostener la paridad del poder adquisitivo.

Hacer atractiva la moneda local también es otra herramienta que se puede manejar para que la moneda local sea de preferencia la moneda de uso. Se puede crear incentivos financieros, tributarios y productivos para que los ciudadanos locales y extranjeros que realicen operaciones en el mercado ecuatoriano, sean favorecidos al usar esta moneda local.

Por ejemplo se sugiere como incentivos:

Incentivo Financiero: Realizar descuentos financieros de tasas de interés en préstamos. Se sugiere por ejemplo un descuento de 2 puntos porcentuales para préstamos de inversión productiva, y un descuento de 1 punto porcentual para

préstamos de consumo. Estos préstamos pueden ser viabilizados a través de entidades financieras públicas y privadas. El costo de los fondos en moneda local debe considerar esta rebaja, por lo tanto el estado debe proporcionar la moneda local a las entidades financieras a menor costo que el dólar, que compense el descuento en la transacción. Quedan prohibidos los préstamos de salvataje bancario para estas actividades.

Incentivo Tributario: Se sugiere disminuir la tasa del IVA en 2 puntos porcentuales a todas las transacciones realizadas en moneda local. Se conoce que el impuesto que más contribuye al Fisco es el IVA. Además, eso ayuda a aumentar la liquidez de la población al disminuir sus costos en los bienes que gravan IVA y los incentiva al consumo, que a la vez incentiva la producción. Se dinamiza la economía si se utiliza la moneda local.

Incentivos Productivos: Además de los incentivos financieros y tributarios que favorecen directamente al sector productivo, se sugiere incentivar aún más a las empresas que lleven sus cuentas y balances en moneda local con la posibilidad de depreciar sus inversiones en activos fijos de una forma acelerada, previa autorización del Servicio de Rentas Internas, y con un aumento de las deducciones por nómina de empleados afiliados al IESS del 5% adicional. Así, eso le genera una mayor liquidez a la empresa, que le posibilita a realizar nuevas actividades de inversión en activos fijos y da un incentivo a tener personal afiliado, aportante y activo en la economía ecuatoriana.

Esto puede generar impactos en el presupuesto, pero en esta Tesis se hace énfasis en que en esta situación lo que prima es la demanda y estabilidad de la moneda. Y si las

medidas funcionan como se plantean, el aumento del dinamismo de la economía compensará y eventualmente aportará más dinero para el presupuesto del estado.

#### **4.4.- APLICACIONES DE MERCADO Y TRIBUTARIAS PARA LAS MEDIDAS**

##### **PROPUESTAS**

Se debe tener en cuenta que lo que propone este trabajo es mitigar los riesgos más significativos que tiene el hecho que se someta a la economía a un cambio en el manejo de la moneda de curso actual, que es el dólar de los Estados Unidos de América, con el uso de una moneda adicional local.

Pero es muy probable que se encuentre rechazo a esta nueva moneda por la falta de confianza que esta generaría. Aun está latente el sentimiento de inseguridad que ofrecía el sucre, ya que según las encuestas realizadas para este trabajo, el problema principal que los ecuatorianos ven en la moneda local es la pérdida de poder adquisitivo de su moneda, y la capacidad de reserva de valor que pueda tener esta moneda en sus ahorros.

Por ello, la aplicación de las propuestas realizadas, debe ir acompañada de una campaña de información e incentivo a la confianza y uso de la moneda local introducida al mercado. Se han establecido los beneficios que conlleva tanto al sector productivo (industrias) como al sector consumidor (familias), así que el resto dependería de la difusión y buen manejo de la política monetaria sugerida bajo su nuevo esquema de regulación. Donde la política monetaria nace de la JUNTA propuesta, la cual está compuesta de los actores principales de política y control en los campos pertinentes, lo cual asegura de cierta manera que las decisiones no tendrían nada que ver con política

electorera, sino con política real, económica y social, en donde el buen uso de este recurso financiero sería la clave para el desarrollo local. De tal manera que si las herramientas funcionan como se prevé en este trabajo, también beneficiarían al Estado mediante la generación activa de la recaudación tributaria al catalizar la dinámica de la economía con mayores transacciones de inversión-producción-salarios-consumo-impuestos.

#### 4.4.1 APLICACIONES DE LA PROPUESTA PARA INCENTIVAR LA INVERSIÓN.

##### Propuesta en manejo de tasas de interés. Un enfoque de mercado y tributario.

Tasas de interés actuales versus tasas de interés en nuevo esquema monetario.

SEGMENTOS		TASA INTERÉS	TASA INTERÉS
		EN MONEDA LOCAL *	EN DÓLARES
Productivo Corporativo		8,57	11,57
Productivo Empresarial		9,51	12,51
Productivo PYMES		11,22	14,22
Vivienda		10,13	13,13
Consumo	Consumo	15,95	18,95
	Operaciones Directas	15,82	18,82
	Tarjeta de Crédito	16,23	19,23
Microcrédito acum.ampliada		22,90	25,90
Microcrédito acum. simple		25,32	28,32
Microcrédito minorista		29,07	32,07

*\*las tasas de interés tomadas para esta explicación son las tasas activas efectivas de entre 11 al 17 de noviembre de 2010, publicadas por el Banco Central del Ecuador.*

Las tasas de interés en moneda local fueron obtenidas del Boletín de Tasas de Interés del Sistema Financiero Nacional del Banco Central del Ecuador para el período comprendido entre el 11 al 17 de noviembre de 2010. Se deja en claro que el uso de la moneda local no representa un “descuento” en las tasas de interés pactadas de

mercado, sino que las tasas de interés en moneda local representen la realidad del movimiento de mercado de oferta y demanda de dinero para financiamiento.

En cambio, el uso de dólares para financiamiento representará un recargo de **3 puntos porcentuales** ADICIONAL a las tasas de mercado en moneda local. Esto se hace con el objeto de INCENTIVAR el uso de la moneda local para todos los giros de negocio y medio de pago.

Para ejemplificar el beneficio que representa operar en dólares o moneda local, ponemos este ejemplo:

Un grupo de empresarios desea invertir en el sector alimenticio mediante un proceso de industrialización de un tipo de alimento ecuatoriano. Para implementar este proyecto ellos aportan con un capital equivalente al 30% de la inversión y el resto (70%) deciden financiarlo mediante cualquiera de las líneas de financiamiento que ofrece el mercado ecuatoriano. Para este ejemplo, el monto a financiar es 100,000,000. Como tenemos equivalencia de USD con moneda local, nominalmente el monto es equivalente.

TABLA COMPARATIVA DE COSTOS Y BENEFICIOS. FINANCIAMIENTO PRODUCTIVO Moneda Local vs Dolar

MONTO A FINANCIAR	\$ 100.000.000	INTERES GENERADO (Costos)
PROYECTO PRODUCTIVO	Segmento Corporativo	
<b>TASA MONEDA LOCAL</b>	<b>8,57</b>	<b>\$ 49.232.458</b>
<b>TASA DOLARES</b>	<b>11,57</b>	<b>\$ 69.195.455</b>
PLAZO AÑOS	10	
PAGOS	Mensuales	

Se puede observar que para el ejemplo anteriormente citado, el inversionista racional definitivamente optaría por endeudarse en moneda local, considerando que los enunciados de estabilidad y buen gobierno monetario y la paridad se mantienen. El **beneficio** financiero que redunda en la rentabilidad del proyecto redondea los **\$20 millones de dólares**, si el total del financiamiento lo realiza en moneda local.

Podemos replicar este ejemplo para todos los casos de financiamiento de consumo, PYME, vivienda, y microcrédito, en un cuadro muy simple.

	PYME	VIVIENDA	CONSUMO	MICRO AMPLIDA	MICRO SIMPLE	MICRO MINORISTA
<b>Monto</b>	30.000,00	70.000,00	40.000,00	8.000,00	600,00	5.000,00
<b>Plazo en meses</b>	24,00	120,00	36,00	12,00	12,00	12,00
<b>Tasa moneda local</b>	11,22	10,13	15,00	22,90	25,32	29,07
<b>Tasa dólares</b>	14,22	13,13	18,00	25,90	28,32	32,07
<b>Interes M. Local</b>	3.631,23	41.312,20	9.918,07	1.026,69	85,44	821,81
<b>Interes Dolares</b>	4.644,15	56.065,93	12.059,45	1.166,22	95,97	910,49
<b>BENEFICIO</b>	<b>1.012,92</b>	<b>14.753,73</b>	<b>2.141,38</b>	<b>139,53</b>	<b>10,53</b>	<b>88,68</b>

Se observa claramente el beneficio en el sistema de tasas diferenciadas. El necesitado de financiamiento le conviene financiarse en moneda local para obtener mejores condiciones en cuanto a costos financieros.

#### TASAS PASIVAS PARA NUEVO ESQUEMA

Uno de los objetivos de estas propuestas presentadas en la tesis es que se incentive la utilización de la moneda local. Por lo tanto creemos que las tasas pasivas para los depósitos en moneda local o en dólares no afectaría a la decisión de los factores de la

economía de mantener una moneda u otra. En consecuencia de esto NO aplicaríamos ningún incentivo ni “penalización” para las tasas pasivas.

Otro motivo del no “tocar” las tasas pasivas, es que no se pretende que las instituciones financieras asumas más costos encareciendo el precio del dinero, ya que esto reduciría el margen de rentabilidad de las operaciones en moneda local, y por consiguiente desincentiva a las instituciones financieras a realizar operaciones en moneda local; en lugar de eso querrán captar moneda y colocar en dólares que tienen tasas más altas de colocación.

<b>TASAS DE INTERES PASIVAS EFECTIVAS</b>						
<b>(operaciones efectuadas entre el 11 al 17 de noviembre de 2010)</b>						
<b>Promedio ponderado del período</b>						
Fuente: Banco Central del Ecuador						
<b>PLAZO</b>	<b>30 - 60</b>	<b>61 - 90</b>	<b>91 - 120</b>	<b>121 - 180</b>	<b>181 - 360</b>	<b>más de 360</b>
<b>Semana de envío:</b>	<b>TEA</b>	<b>TEA</b>	<b>TEA</b>	<b>TEA</b>	<b>TEA</b>	<b>TEA</b>
<b>SISTEMA FINANCIERO NACIONAL</b>	<b>3,47</b>	<b>3,71</b>	<b>4,10</b>	<b>4,84</b>	<b>5,74</b>	<b>6,48</b>

Para esta situación, se propone **la medida tributaria** que las operaciones activas colocadas en dólares tendrán un porcentaje de impuesto del 2%, no sujeto a devolución o reembolso. Es decir, los rendimientos financieros que tengan las instituciones financieras por colocaciones en dólares estarán gravados con el 2% del monto captado por intereses de la colocación, con el agravante rentable que ese impuesto no es sujeto a devolución en caso que la institución financiera tenga derecho a reclamo de pago en exceso o pago indebido.

En resumen la medida de mercado sería en adicionar 3 puntos porcentuales la tasa activa correspondiente a los contratos establecidos en dólares, y la medida tributaria

sería en gravar con el 2% de impuestos a todos los ingresos por colocaciones activas en dólares que tengan los bancos, se recalca que solo se grava el ingreso por intereses y no debe incluir el capital.

### **Implicaciones legales de esta Propuesta**

Las implicaciones legales que conlleva esta propuesta, es la emisión de una resolución de la Junta de la Política Monetaria que establezca el incremento de 3 puntos porcentuales a las tasas activas publicadas por el Banco Central del Ecuador a los contratos pactados en dólares.

Adicionalmente se debe hacer una reforma de la Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento donde señale que se gravará un impuesto del 2% a los intereses ganados por las instituciones financieras en contratos pactados en dólares.

#### **4.4.2 APLICACIONES DE LA PROPUESTA PARA INCENTIVAR EL CONSUMO.**

Propuesta de manejo del Impuesto al Valor Agregado.

Esta medida sería la que más beneficie al consumidor final. También esta medida serviría para incrementar la demanda real por la utilización de la moneda local. Se propone en esta tesis que todas las transacciones que graven IVA y que su transacción se realice en moneda local, sean gravadas con un IVA del 10%, mientras que las transacciones que se realicen en dólares continúen con la misma tarifa de 12% de IVA que se maneja hoy en día. Los bienes y servicios gravados con tarifa 0% siguen manteniéndose en la misma condición.

Se busca con esto que la gente realice los consumos preferiblemente con la moneda local, de tal manera que tanto los vendedores como los compradores se incentiven a promocionar y hacer las compras en la moneda local. No hay peor moneda que la que no se usa. La moneda que no se usa no tiene valor.

Se ha escogido el IVA porque es el impuesto que más movimiento tiene en el mercado y más impacta al bolsillo del consumidor. Sería un descuento directo a los consumos lo cual hace que la renta disponible del consumidor se incremente, ya sea para más consumo o para ahorro. Cualquiera de las dos opciones incentiva a la producción o inversión lo cual dinamiza la economía.

Adicionalmente, esta medida colabora con los objetivos de planificación de política monetaria planteada cuyo criterio en cuanto a la estabilidad monetaria, poder de compra, y mantiene la inflación controlada tratando de llevar al nivel objetivo de entre el 2%-3% anual.

Ejemplo de beneficio en el caso del IVA.

Una persona quiere comprar un vehículo cuyo costo es de 20.000. Este puede ser comprado en cualquiera de las dos monedas.

	Moneda Local	Dólar
VEHICULO	20.000	20.000
IVA	2.000	2.400
<b>COSTO FINAL</b>	<b>22.000</b>	<b>22.400</b>

Podemos observar en este específico caso un beneficio para el consumidor que mantiene en su renta disponible un valor de \$400, el cual puede ser destinado a otras operaciones de consumo, o de inversión.

Existe una implicación de tipo fiscal, ya que al ser el IVA el impuesto que brinda mayor liquidez y fondos al estado, disminuiría su recaudación en la parte proporcional que se destine a operación en moneda local. Pero se espera que esta disminución en recaudación sea compensada por la reactivación y dinamia del proceso inversión-producción-consumo-impuestos.

### **Implicaciones legales de esta Propuesta**

Para la aplicación de esta propuesta, el marco legal debe ser reformado a través de la Ley de Régimen Tributario Interno y su Reglamento donde señale que las transacciones realizadas en moneda local serán gravadas con tarifa 10% para todas aquellas que en el reglamento actual señalen tarifa 12%.

### **4.5.- FORMACIÓN DEL ENTE CONTROLADOR DE POLÍTICA MONETARIA**

Para la formación del ente de control, se puede tomar la experiencia de las instituciones de las potencias mundiales.

Ejemplos históricos en otras economías:

En la práctica, el grado de independencia que tiene el banco central varía ampliamente de un país a otro. En Estados Unidos, por ejemplo, la Reserva Federal es independiente del resto del sector público. Su presidente es designado por el Presidente de los Estados Unidos y confirmado por el Senado, después de que la persona propuesta haya dado pruebas de su capacidad técnica y su independencia futura ante el ejecutivo. El presidente encabeza una Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, designados para un período de 14 años; pocos son, sin

embargo, los que llegan a servir tanto tiempo. El presidente es designado por cuatro años, después de los cuales puede pasar a ser un miembro regular de la Junta.

Anteriormente, en Alemania, el presidente del Bundesbank ejerce su cargo con una independencia aún mayor que en los Estados Unidos. Pero en muchos países en desarrollo como el nuestro, el banco central goza de escasa independencia. A menudo el banco central es parte de la tesorería o, la presidencia del banco central es un cargo de la confianza del Presidente del país y puede ser removido en cualquier momento.

Bajo estas circunstancias, resultará extremadamente difícil para el banco central resistir las presiones políticas del ejecutivo para incrementar sus préstamos al gobierno o a grupos favorecidos del sector privado.

Un problema que surge en los participantes del directorio de este ente es la volatilidad de los cargos de cada uno de los Ministerios. Por esto se propone que no sean los ministros las personas que lo integren, sino los delegados técnicos nombrados por estos representantes de la cartera del Estado. La duración de cada uno de los miembros debe ser de cuatro años, con el objeto de asegurar continuidad en los planes.

#### **4.5.1.- EUROPEAN CENTRAL BANK**

En el Banco de Europa el Consejo de Gobierno es el principal órgano rector. Está compuesto por: seis miembros del Comité Ejecutivo, además de los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los dieciséis países de la zona del euro.

El Banco es responsable de adoptar las orientaciones y decisiones necesarias para garantizar el cumplimiento de las funciones asignadas al Eurosistema; formular la política monetaria de la zona del euro. Esto incluye la adopción de decisiones relativas

a los objetivos monetarios, los tipos de interés oficiales, el suministro de reservas en el Eurosistema, así como establecer las orientaciones para su aplicación.

El Consejo de Gobierno se reúne generalmente dos veces al mes en la sede del BCE en Fráncfort del Meno, Alemania.

En su primera reunión mensual, el Consejo de Gobierno valora la evolución económica y monetaria y adopta su decisión mensual de política monetaria. En su segunda reunión, el Consejo considera asuntos relacionados con otras funciones y competencias del BCE y del Eurosistema.

Aunque las actas de las reuniones no se publican, la decisión de política monetaria se explica detalladamente en la conferencia de prensa que se celebra poco después de la primera reunión del mes. Preside la conferencia de prensa el presidente asistido por el vicepresidente.

El Comité Ejecutivo está compuesto por el presidente, el vicepresidente y otros cuatro miembros. Todos sus miembros son nombrados de común acuerdo por los Jefes de Estado o de Gobierno de los Estados miembros pertenecientes a la zona del euro.

El Comité de responsabilidad de preparar las reuniones del Consejo de Gobierno; poner en práctica la política monetaria de conformidad con las orientaciones y decisiones adoptadas por el Consejo de Gobierno. Al hacerlo, imparte las instrucciones necesarias a los BCN de la zona del euro. Además se encarga de la gestión ordinaria del BCE y ejerce los poderes que le hayan sido delegados por el Consejo de Gobierno, incluidos algunos de carácter normativo.

La independencia política del Banco Central Europeo favorece el mantenimiento de la estabilidad de precios, como avalan numerosos análisis teóricos y datos empíricos

relativos a la independencia de los bancos centrales. Esta independencia queda establecida en el marco institucional de la política monetaria única (en el Tratado y en los Estatutos). Ni el BCE ni los bancos centrales nacionales (BCN), ni ningún miembro de sus órganos rectores podrá solicitar o aceptar instrucciones de las instituciones y organismos comunitarios, ni de los gobiernos de los Estados miembros ni de ningún otro órgano.

Las instituciones y organismos comunitarios, así como los gobiernos de los Estados miembros, se comprometen a respetar este principio y a no tratar de influir en los miembros de los órganos rectores del BCE.

Los mecanismos financieros del BCE se mantienen separados de aquellos de la Comunidad Europea. El BCE tiene su propio presupuesto. Su capital es suscrito y desembolsado por los BCN de la zona del euro.

Los Estatutos prevén prolongados períodos de mandato para los miembros del Consejo de Gobierno. El mandato de los miembros del Comité Ejecutivo no puede renovarse.

Los gobernadores de los BCN y los miembros del Comité Ejecutivo tienen garantizada la seguridad de sus cargos de la siguiente forma:

- Un mandato mínimo de cinco años para los gobernadores de los BCN;
- Un mandato no renovable de ocho años para los miembros del Comité Ejecutivo del BCE;
- la separación de cualquiera de ellos de sus cargos únicamente en caso de incapacidad o falta grave;
- el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas es el órgano competente para resolver cualquier conflicto que se plantee a este respecto.

Se prohíbe al Eurosistema conceder créditos a organismos comunitarios o a entidades nacionales del sector público. Esto le protege en mayor medida de cualquier influencia de los poderes públicos.

El Eurosistema ejerce sus funciones de forma independiente. El BCE tiene a su disposición todos los instrumentos y competencias necesarios para instrumentar una política monetaria eficaz y está facultado, además, para decidir de manera autónoma acerca de su utilización.

Además, el BCE está facultado para adoptar las normas de carácter vinculante necesarias para ejecutar las tareas del SEBC, así como en algunos casos previstos en actos específicos del Consejo de la UE.

**Fuente: [www.ecb.int](http://www.ecb.int)**

#### **4.5.2.- ESTRUCTURA DE GOBIERNO DEL FMI**

El FMI está constituido por una Junta de Gobernadores, que es la máxima autoridad, en la que cada uno de los países miembros está representado por un Gobernador principal y un suplente; esta Junta se reúne una vez al año.

Se integra un Director Ejecutivo, que tiene a su cargo la gestión de las operaciones generales del Fondo y se mantiene en sesión permanente en la sede de este organismo en Washington, y se encarga de una variedad de asuntos administrativos y cuestiones normativas.

Son 22 los Directores Ejecutivos nombrados, siete de ellos son puestos por los países de mayor cuota financiera al Fondo, cada director es elegido por un periodo de 2 años, pudiendo ser reelegido. Forma parte de este Staff un Director Gerente, que es elegido por el Directorio Ejecutivo, quien a su vez ocupa el cargo de Presidente del Directorio;

además de ser el Jefe de Personal, su función principal es la de ser encargado de las operaciones generales del Fondo y es el representante Legal de dicho organismo.

#### **4.5.3.- RESERVE BANK OF AUSTRALIA**

En el Banco de la Reserva de Australia, la relación entre éste y el gobierno está regulada por el acta de 1959 donde le da a la Junta de este banco el poder de determinar la política monetaria y tomar las acciones necesarias para implementar estos cambios en la política. Esta acta nomina al presidente de Australia (Governor) jefe del Banco de la Reserva.

El gobierno reconoce la independencia del Banco de la Reserva y su responsabilidad por los asuntos de política monetaria y respetará la independencia del Banco de la Reserva tal como lo indica el acta. El gobierno implementa iniciativas que fortalecerán la independencia. Las posiciones del presidente y representante del presidente tendrán un nivel de independencia igual al de los controladores de impuestos. Solamente podrán ser removidos de su cargo con la aprobación del Parlamento.

El Secretario del Tesoro y el Presidente mantendrán un registro de los posibles candidatos de la más alta integridad desde donde el tesorero escogerá los nuevos miembros de la Junta. Este procedimiento remueve el potencial de inherencia política en la formación del equipo y asegura que sólo los candidatos mejores calificados ingresen a la directiva del Banco de la Reserva.

**Fuente:** [www.rba.gov.au](http://www.rba.gov.au)

#### **4.5.4.- THE BANK OF ENGLAND**

En el Banco de Inglaterra el caso es diferente, ya que está conformado por los Directores, un Comité de Directores no Ejecutivos y el Comité de Política Monetaria. El Tribunal es responsable de manejar los asuntos del Banco a excepción de la formulación de la Política monetaria ya que el banco tiene el objetivo de contribuir a proteger y mejorar la estabilidad del sistema financiero de Reino Unido, así como también determinar la estrategia del banco en relación a esos objetivos.

Consiste del Presidente, Vicepresidente y nueve directores todos ellos escogidos por la “Corona” del Reino Unido. Los miembros del Tribunal están inmunizados de responsabilidad civil derivada de la realización de sus funciones, siempre que hayan actuado de buena fe y sin temeridad.

El Comité de Política Monetaria establece la política con el objetivo de mantener estabilidad en los precios y así apoyar la política económica del gobierno, incluyendo sus objetivos para el crecimiento económico y empleo, al menos una vez al año especifica el objetivo de estabilidad de precio y crecimiento y los objetivos de empleo.

Debe reunirse una vez al mes mínimo. Sus decisiones son anunciadas, son publicadas posteriormente y sus miembros son el presidente y vicepresidente del tribunal, dos directores ejecutivos del banco y cuatro miembros nombrados por el canciller.

**Fuente: [www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)**

#### **4.6.- PROPUESTA DE FORMULACIÓN DEL ENTE CONTROLADOR DE POLÍTICA MONETARIA EN EL ECUADOR**

Para esta propuesta tomamos lo mejor de cada uno de los Bancos Centrales de cada país analizado y se trata de adaptarlo de la mejor forma a la costumbre y situación socio-económica del país.

Se debe crear una junta o un consejo que administre la moneda y las tasas de interés de referencia que esté fuera de toda injerencia política, pero la Constitución actual señala explícitamente que la Política Monetaria estará a cargo del Presidente de la República. Debemos considerar que las personas que pasarían a formar parte de este nuevo ente tendrán libertad de realizar sus actividades libres de presiones y que tendrán la voluntad de hacerlo así. Este nuevo ente enfrentaría poderosas fuerzas políticas que lo presionen en forma continua para extender créditos baratos o ayudar a financiar un gran déficit presupuestario. La experiencia ha demostrado que, de hecho, puede ser muy difícil resistir estas presiones, a menos que tenga un alto grado de independencia institucional respecto a las ramas ejecutiva y legislativa del gobierno.

Para lograr esto el nuevo ente debe estar conformado por técnicos quienes deber ser escogidos pasando por todos los procesos selectivos a los que se someten las autoridades.

La conformación de este ente de política monetaria deber estar representado por los técnicos elegidos y designados por las siguientes autoridades:

- 1) Presidente de la República
- 2) Ministro de Coordinación de la Política Económica
- 3) Ministro de Coordinación de Sectores Estratégicos

- 4) Ministro de Coordinación de la Producción, Empleo y Competitividad
- 5) Un delegado, miembro del Consejo de Participación Ciudadana
- 6) Presidente del Banco Central del Ecuador
- 7) Delegado de la Asamblea Nacional Constituyente

El Comité será dirigido por el Delegado del Presidente de la República y en segundo lugar, por el Ministro de Coordinación Política Económica. Las decisiones serán aprobadas por votación de la mayoría simple.



Tal como sucede en Australia, el gobierno debe reconocer por decreto la independencia de este nuevo ente y su responsabilidad por los asuntos de política monetaria con las iniciativas planteadas en esta tesis que fortalecerían su independencia.

Cabe recalcar que el gráfico nos enseña a qué fuerza política representa cada miembro que una vez designado, deberá cumplir con su mandato hasta el término y no podría ser cambiado o destituido por la persona que lo designó, sino solamente por infringir los reglamentos de este comité, siendo exclusivamente juzgado por la Asamblea Nacional Constituyente. De esta manera se pretende otorgar independencia al comité y sus miembros. Este procedimiento pretende disminuir el potencial de inherencia política en la formación del equipo y asegura que sólo los candidatos mejores calificados ingresen y permanezcan a la directiva del nuevo Ente.

Deben reunirse mensualmente para realizar y publicar actas de reuniones donde revisarán, evaluarán, y analizarán la efectividad de la política monetaria empleada.

Su meta, como en el Banco de Inglaterra, debe perseguir que este Ente de Política Monetaria establezca la política con el objetivo de mantener estabilidad en los precios y así apoyar la política económica del gobierno, incluyendo los objetivos gubernamentales para el crecimiento económico y empleo, al menos una vez al año tiene que especificar el objetivo de estabilidad de precio y crecimiento y los objetivos de empleo.

Finalmente tomando del Banco Central Europeo, para garantizar la estabilidad de los miembros en el cargo se debe otorgar un mandato mínimo de cuatro años no renovable para los directores designados por cada área; la separación de cualquiera de ellos de

sus cargos únicamente en caso de incapacidad o falta grave; y la Asamblea Nacional es el órgano competente para resolver cualquier conflicto que se plantee a este respecto.

## **V. METODOLOGÍA**

### **5.1.- MODALIDAD DE LA INVESTIGACIÓN**

De tipo cualitativo, con enfoque de estudio de caso. El tipo de investigación que se aplica es la observación documental, de carácter hermenéutico (interpretación de textos). De igual manera se empleó el juicio de expertos.

De tipo cuantitativo, con enfoque en una encuesta realizada.

### **5.2.- POBLACIÓN Y MUESTRA**

Documentos: informes, estadísticas. Las unidades de esta observación consisten en una serie de documentos relativos a informes y estadísticas editados por Instituciones como el Banco Central del Ecuador; y por lo tanto este universo de estudio ha constituido la muestra para el análisis de los datos.

### **5.3.- INSTRUMENTOS DE RECOLECCIÓN DE DATOS**

Fichas, apuntes, esquemas, mapas de contenidos, encuesta; y hemos recurrido a los métodos teóricos como análisis, síntesis, deducción, inducción, comparación, contrastación.

### **5.4.- PROCEDIMIENTO DE LA INVESTIGACIÓN**

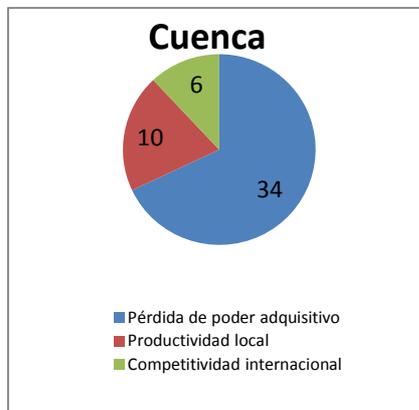
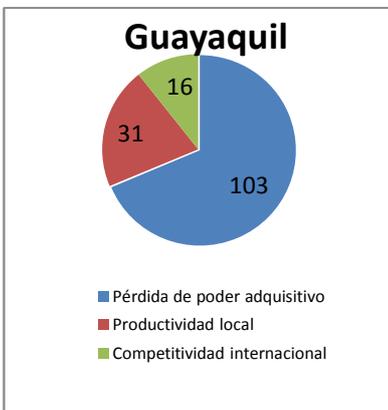
- Examen preliminar de las fuentes de objeto de estudio
- Conversión de la idea en el problema de investigación
- Objetivos
- Justificación
- Delimitación del estudio
- Construcción de la fundamentación científica para la elaboración del marco teórico
- Conclusiones

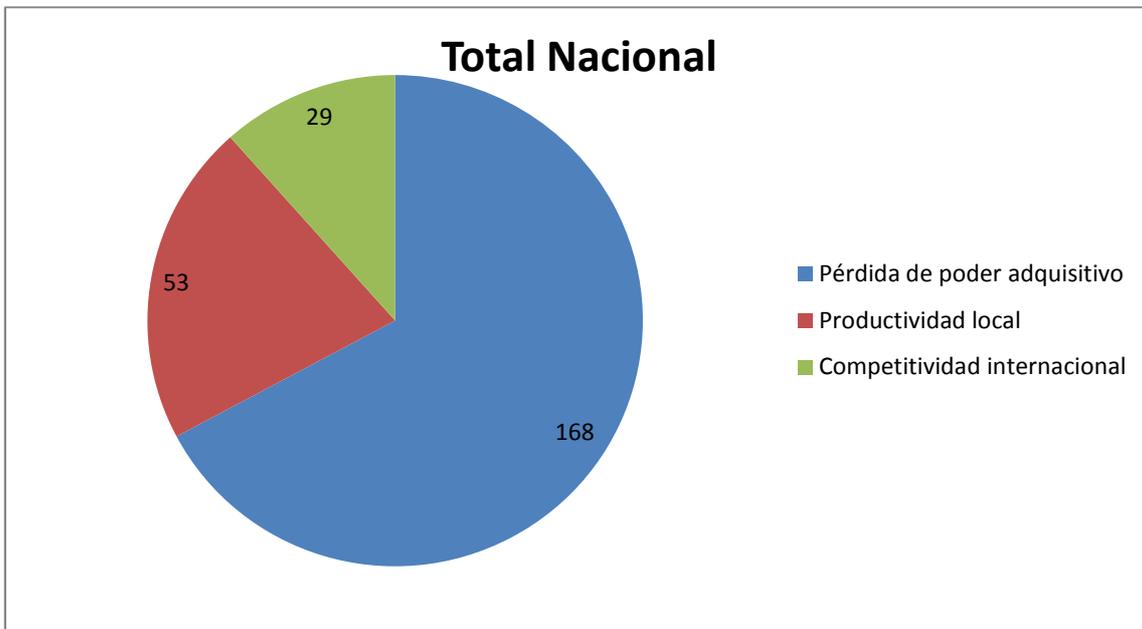
## VI. ANÁLISIS DE RESULTADOS

Estos argumentos están sustentados en fuentes primarias de información obtenidas por los autores de esta tesis, las que fueron 250 encuestas aplicadas a hombres y mujeres de un rango de edad de 25 a 40 años con instrucción de tercer nivel finalizada o en curso, en las ciudades de Guayaquil, Quito y Cuenca. Estas encuestas fueron tomadas durante el mes de febrero del 2010.

Aquí el resultado de nuestras encuestas:

	Guayaquil	Cuenca	Quito	Total Nacional
Pérdida de poder adquisitivo	103	34	31	168
Productividad local	31	10	12	53
Competitividad internacional	16	6	7	29
	150	50	50	250





El resultado de estas encuestas confirma nuestro enunciado que los tres problemas principales que el Ecuador tiene, según su sociedad, son; en primer lugar, la incertidumbre sobre cuál será el valor de su dinero; en segundo lugar, la preocupación por el desempeño de las empresas ecuatorianas que generan producción y empleo; y en tercer lugar, cómo queda el país en comparación con sus competidores comerciales en cuanto a la competitividad de sus precios.

## VII. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

### 7.1.- CONCLUSIONES

A lo largo de nuestro estudio hemos podido pasar desde los albores de la dolarización, que fue consecuencia de distintos factores que hemos estudiado en nuestro trabajo hasta la presente fecha, es decir una década después de haber iniciado el proceso de dolarización, las perspectivas siempre van a ser distintas habrán personas que opinen que luego de diez años es hora de buscar una alternativa diferente, porque la dolarización es rígida y depende de la confianza de los agentes de los mercados económicos para que tenga éxito, adicionalmente que la crisis que afecta a los Estados Unidos de Norteamérica tienen una incidencia directa en nuestra economía que es más pequeña, más frágil y no tenemos una capacidad de respuesta para poder enfrentar estos factores completamente ajenos a nuestra economía o a nuestra capacidad de operación en los mercados nacionales e internacionales.

Habrán otras personas que consideren que la dolarización es un sistema de pobreza que no permite el reciclaje social y que atenta contra el crecimiento de los sectores más sensibles de la sociedad ecuatoriana.

Como lo señalamos al inicio de nuestro estudio, este es un estudio técnico, que pretende proponer un marco jurídico y financiero para una situación hipotética: La desdolarización de la economía ecuatoriana. Nuestro estudio supone una hipótesis, qué ocurre en caso de una desdolarización, y cuáles deberían ser las alternativas que tenga el Estado ecuatoriano si eventualmente se diera una circunstancia económica de esta naturaleza que nos obligara a salir de la dolarización. A la fecha, Agosto del 2010, es poco probable que un escenario de esta naturaleza se produzca, porque todos los

elementos que componen la actividad económica financiera, pública y privada del Ecuador, ofrecen un escenario apropiado para la dolarización.

Puede ser, que el aumento constante del gasto corriente en la caja fiscal, y el crecimiento del endeudamiento interno que se produce con la emisión de bonos del estado, que han sido captados en su mayoría con recursos del IESS, afecten sensiblemente en un mediano plazo la capacidad del estado de mantener un equilibrio en la balanza de pagos, y presione a una situación que provoque la desdolarización; naturalmente estos elementos tendrían que ser también afectados por una baja sensible del barril de petróleo a nivel internacional y por el aumento de los subsidios, al gas, al diesel, bonos de pobreza, bonos de construcción, que pueden atentar contra la liquidez en la caja fiscal ecuatoriana.

Otro aspecto relevante, es la eliminación de los cuatro balances en el Banco Central, cuya eficacia permitía tener parámetros muy claros de los índices económicos en la República del Ecuador, sobre todo el estado de las RILD, esa decisión del ejecutivo de reformar el reglamento del Banco Central, deja al sistema financiero ecuatoriano, tanto público como privado, sin una herramienta confiable de medición de la liquidez de la caja fiscal ecuatoriana.

Pero estos y otros elementos, tendrían que provocar un colapso o crisis económica para desdolarizarnos, como lo señalaba anteriormente, sin perjuicio de aquello y en el evento no consentido por nosotros en que ocurriera una situación de esta naturaleza, pretendemos con nuestro estudio académico realizar un aporte que desde la Universidad sirva como elemento de referencia para planificar el retorno del señoreaje de la moneda ecuatoriana.

## **7.2.- RECOMENDACIONES**

Por todo lo expuesto anteriormente esta tesis busca proponer medidas financieras con su respectiva reforma legal, si fuese necesario, que permitan a las autoridades de este país contrarrestar efectos, impactos negativos en la economía ecuatoriana. Específicamente nos enfocamos a que se minimicen los impactos negativos en cuanto a la pérdida de poder adquisitivo y pérdida de competitividad internacional utilizando las herramientas teóricas que nos brinda la economía para lograr estos objetivos.

## VIII. BIBLIOGRAFÍA

La palabra procesado se refiere a trabajos reproducidos informalmente que pueden no estar disponibles en librerías.

**AGUILAR**, Enrique. 1986. "Alcoholismo en el Ecuador". Boletín Epidemiológico, Ministerio de Salud Pública, Buenos Aires.

**ALWANG**, Jeffrey y Paul B. Siegel. 2000. Towards Operacional Definitions and Measures of Vulnerability: A Review of the Literature from Different Disciplines. Borrador

**ARBOLEDA**, María. 1998. "Estudio Sobre la Provisión de Servicios Básicos del PDM-PFM y su impacto En la Vida de las Mujeres en Cuatro Municipios." Manuscrito sin publicar. Quito: Sociedad Alemana De Corporación Técnica. GTZ

**FLACSO**. 1995. Latin America Women Compared Figures. Santiago, Chile: FLACSO.

**FLACSO**. 1992. Mujeres Latinoamericanas en Cifras: Ecuador. Santiago, Chile, FLACSO

**ELSON**, Diane. 1992. "Gender Awareness in Modeling Structural Adjustment." Desarrollo Mundial 23(11):1851-67

**DOSS**, Cheryl. 1996 Women's Bargaining Power in Household Economic Decisions: Evidence from Ghana, Documento de Personal P96-11, Departamento de Economía Aplicada, Universidad de Minnesota.

**DEERE**, Carmen Diana y Magdalena León. 2000. "Gender, Property And Empowerment: Land, State and Marketing Latin America." Manuscrito sin publicar.

**CUNNINGHAM**, Wendy. 2001. "Breadwinner Versus Caregiver: Labor Force Participation and Sectorial Choice Over the Mexican Business Cycle." En E. Katz y M.

**CORREIA**, Eds., The Economics of Gender in Mexico: Work, Family, State and Market. Washington, Dc.: Banco Mundial.

**CORREIA**, Maria. 2001. Gender and Hurricane Mitch. Borrador. Washington, D.C.: Banco Mundial.

**CORAGGIO**, José Luis, Carlos Larrea y Janette Sánchez. 2000. "Estrategias Para una Política de Empleo para el Ecuador, con Énfasis en la Pequeña y Micro Empresa." Manuscrito sin publicar. Quito.

**CONAMU/ INEC** (Consejo Nacional de la Mujer / Instituto Nacional De Estadística y Censo). 1999. Mujeres Y Hombres del Ecuador en Cifras. Quito: CONAMU/ INEC.

**CEPLAES / EB-PRODEC.** 1999. Impactos de la Crisis en Ecuador. Seis Estudios de Caso. Manuscrito sin publicar. Quito: CEPLAES.

**CEPAR** (Centro De Estudios De Población Y Desarrollo Social). 2000. Encuesta Demográfica y de Salud Materna e Infantil. ENDEMAIN -99 (informe preliminar) quito: CEPAR.

**CAMACHO Z.** Gloria, 1996, Mujeres Fragmentadas, Identidad y Violencia de Género. Quito: CEPLAES.

**MOSER,** Caroline O. 1992. "Adjustment from Bellow: Low Income Women, Time and the Triple Role in Guayaquil, Ecuador. 2 En H. Y C. Dennis, Eds., Women And Ajustment Policies in The Third World. Londres: Macmillan.

**MORRISON,** Andrew R. Y Maria Loreto Biehl, eds. 1999. To Close Home. Domestic Violence in the Americas. Washington D.C.: Banco Internacional de Desarrollo.

**LOPEZ,** Ramón y Alberto Valdez. 2000. Rural Poverty in Latin America. Nueva York: Imprenta San Martin.

**GELDSTEIN,** Rosa. 1997. Mujeres Jefas de Hogar: Familia, Pobreza y Género. UNICEF Argentina, Buenos Aires, Argentina.

**IECAIM** (Instituto Ecuatoriano de Investigación y Capacitación de la mujer). 1991. La Situación de la Mujer Empleada bajo Régimen de Dependencia. Quito: Nueva Editorial.

. **2000 a.** Ecuador Gender Review. Estudio de País el Banco Mundial. Washington, D.C.: Banco Mundial.

. **2000 b.** Ecuador: Crisis, Poverty and Social Services. Report N° 1990- EC. Washington, D.C.: Banco Mundial.

. **2000 c.** Income Risk and Household Coping Strategies in Mexico. Volumen 1: Reporte Principal. Borrador. Washington, D.C.: Banco Mundial.

.**2000 d.** Reporte de Desarrollo del Banco Mundial. Washington, D.C.: Banco Mundial.

.**2001.** Household Risk, Self-Insurance and Coping Strategies in Argentina. Borrador. Washington D.C.: Banco Mundial.

**Programa del Muchacho Trabajador.** 1998.

**SCHILLER,** Bradley R. 1995. The Economics of Poverty and Discrimination.

[http://www.sica.gov.ec/agronegocios/invertir\\_en\\_ecuador/images/dolarizacion/dolarizacion\\_en\\_ecuador.htm](http://www.sica.gov.ec/agronegocios/invertir_en_ecuador/images/dolarizacion/dolarizacion_en_ecuador.htm)

<http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/eco/dolarecuamario.htm>

<http://www.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Dolarizacion/dolarizar.html>

<http://eva.utpl.edu.ec/door/uploads/464/464/paginas/pagina2.html>

**MADURA**, Jeff / Administración Financiera Internacional, 6ª edición.- Internacional Thomson Editores Año 2003, Buenos Aires.

**VAN HORNE**, James C. / Fundación de Administración Financiera. 11ava edición.- Prentice Hall Editores Año 2002. México.

**BANCO CENTRAL DEL ECUADOR** / Información estadística mensual N° 1902 Agosto 31 de 2010

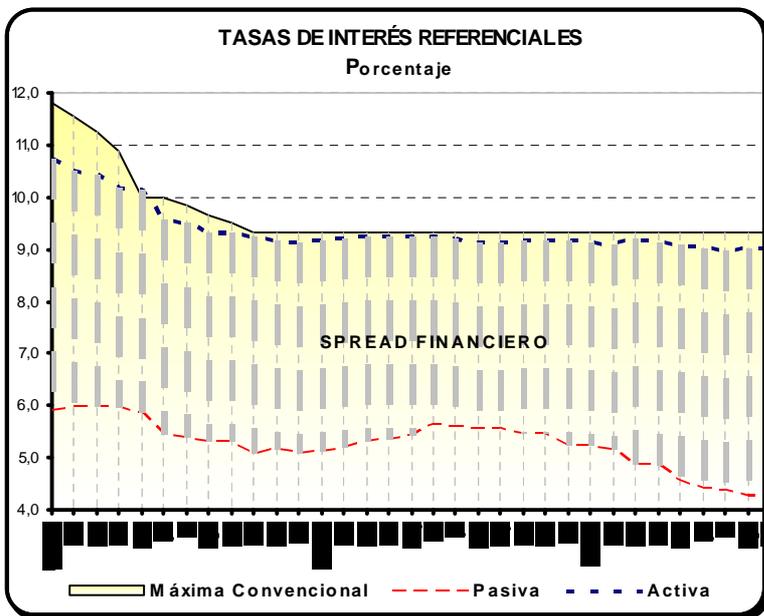
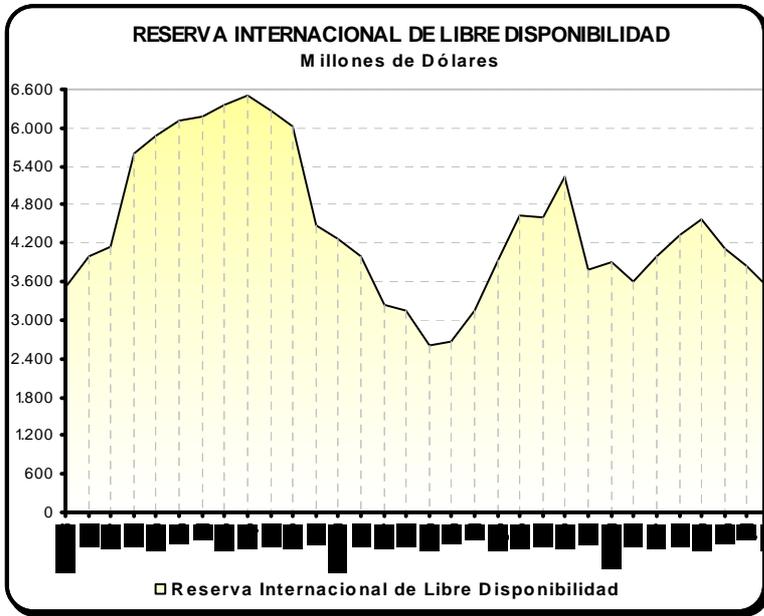
**BANCO CENTRAL DEL ECUADOR** / Informe Mensual de la Economía Internacional N° 015 (Dirección General de Estudios, Junio 2010)

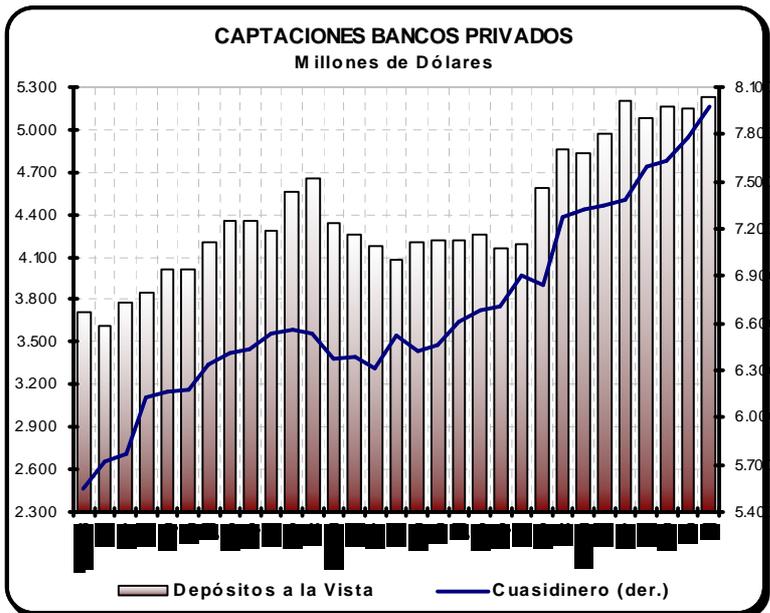
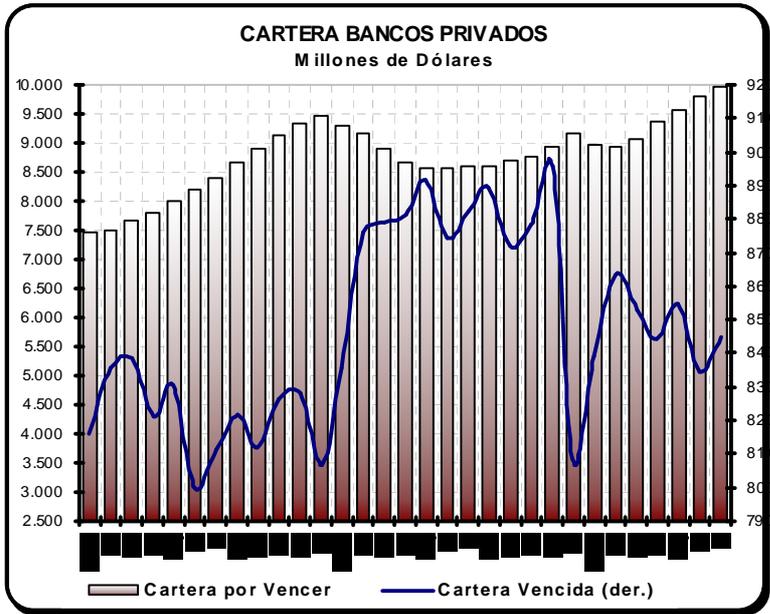
**BANCO CENTRAL DEL ECUADOR** / Boletín Laboral al I Trimestre de 2010 (Dirección General de Estudios 2010)

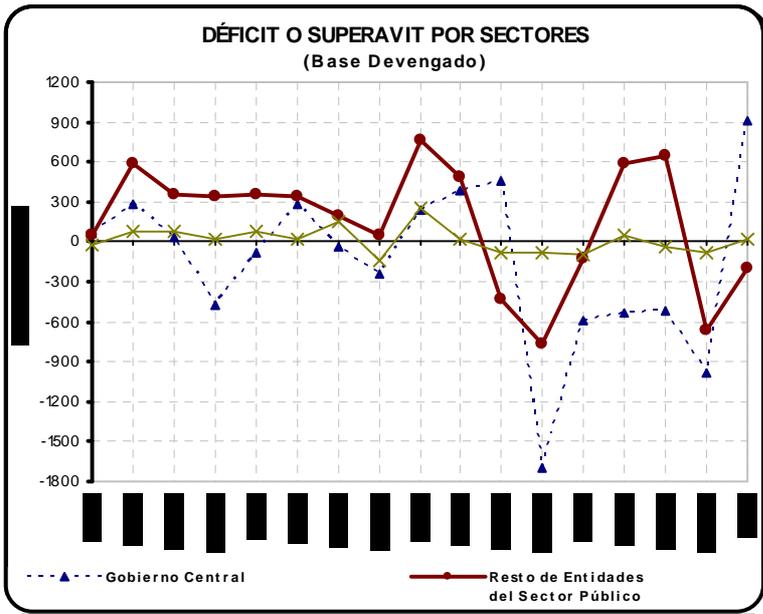
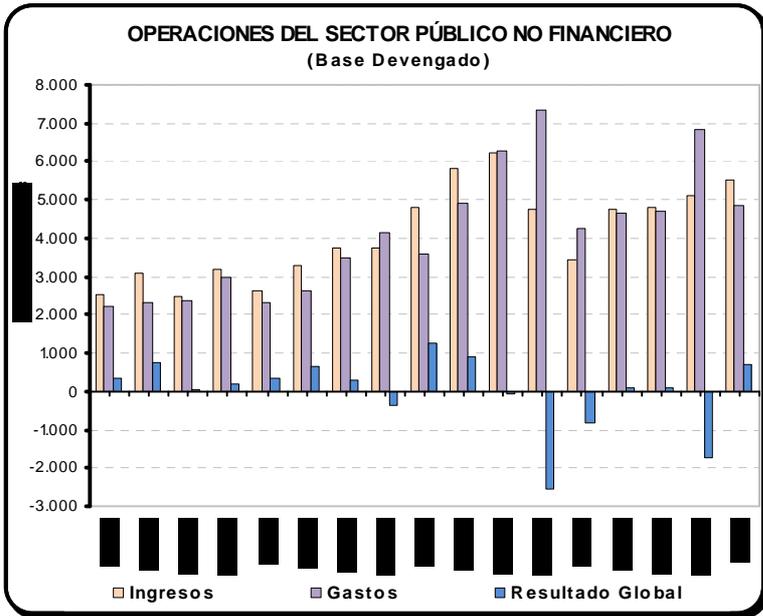
**LEY DE COMPAÑÍAS DEL ECUADOR.**

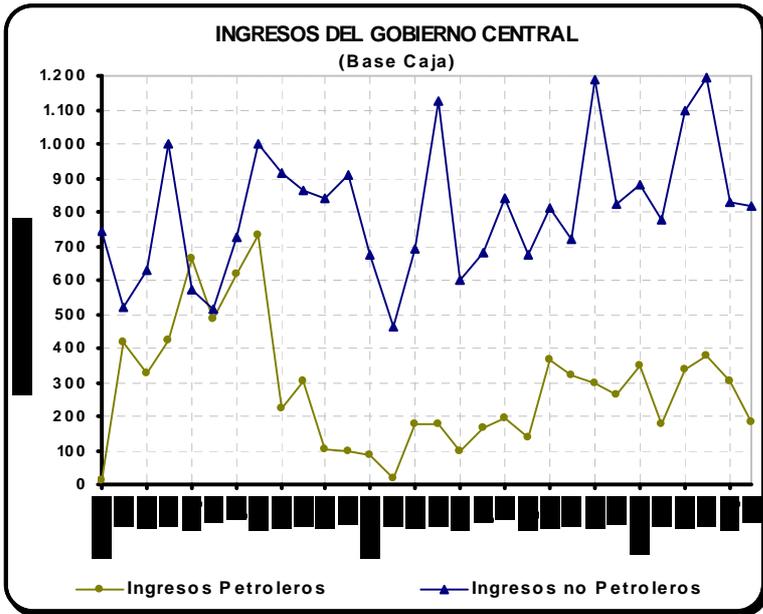
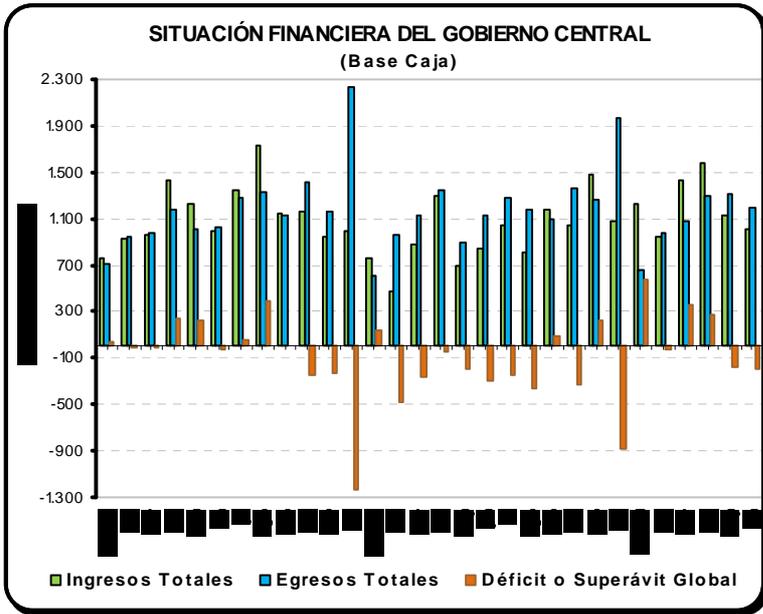
**LEY DE REGIMEN MONETARIO Y BANCO DEL ESTADO DE ECUADOR.**

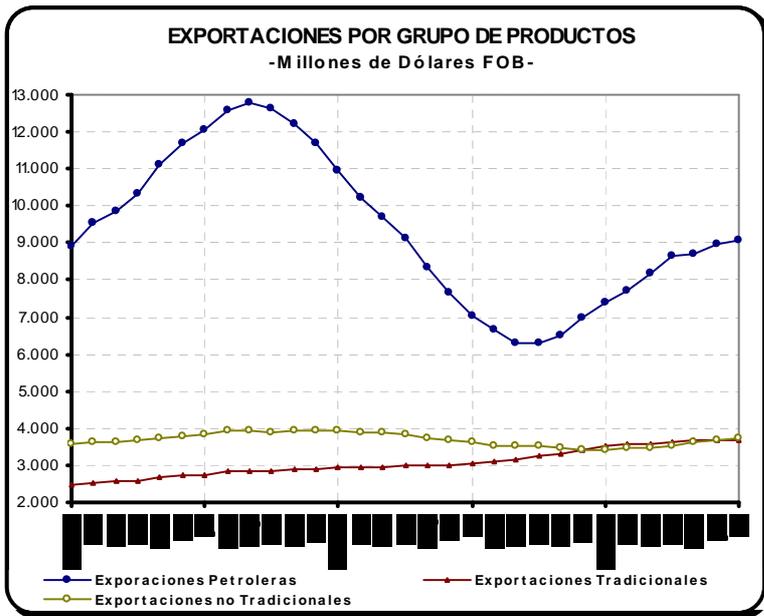
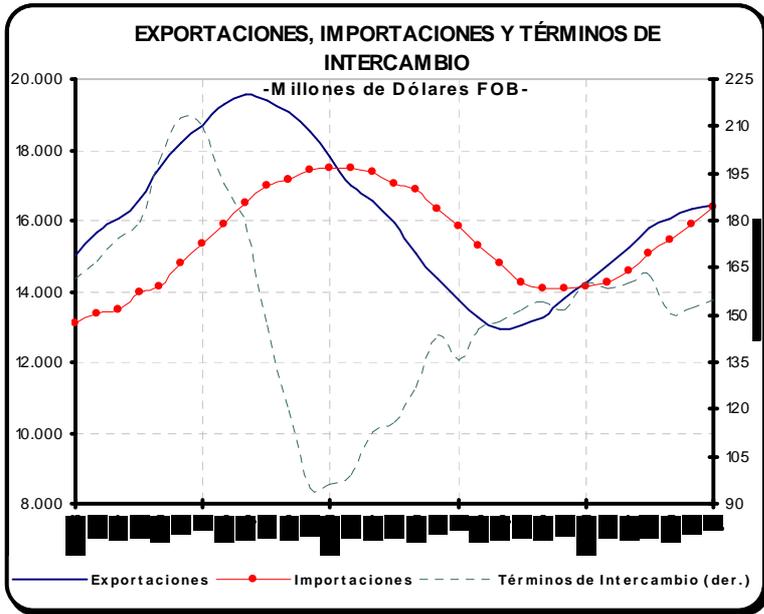
## IX. ANEXOS

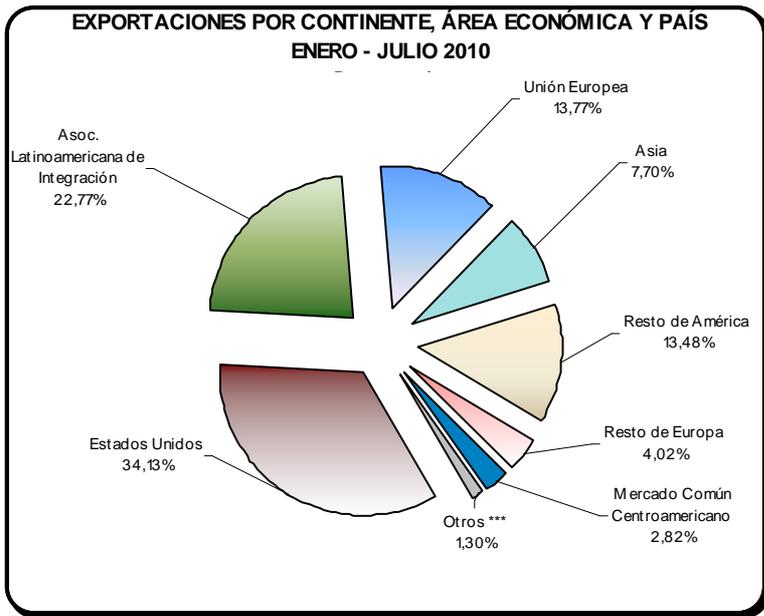
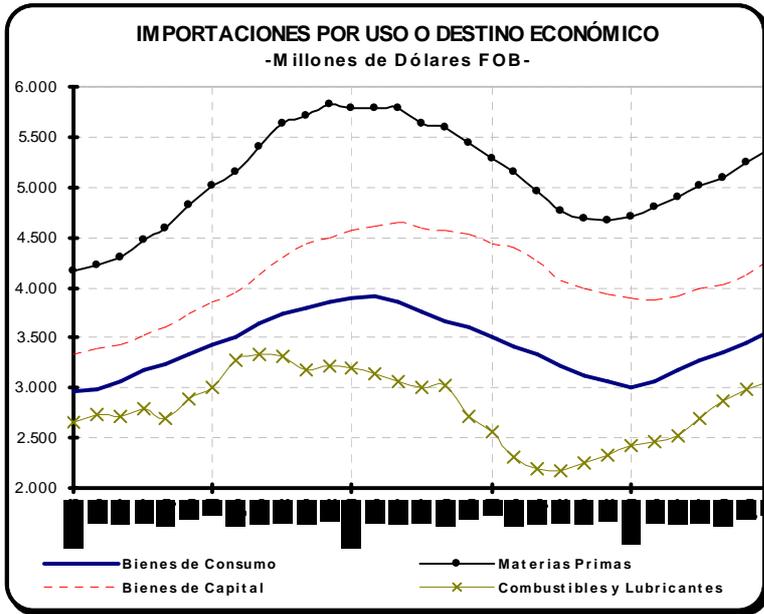


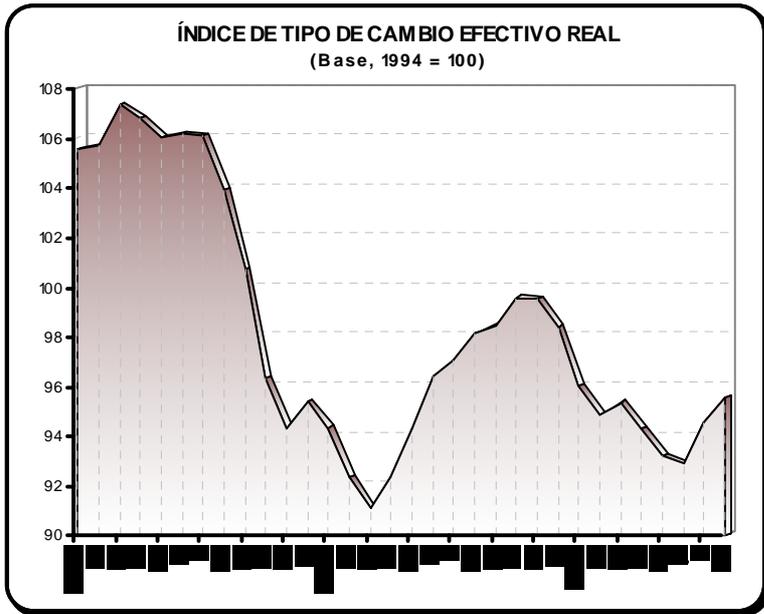
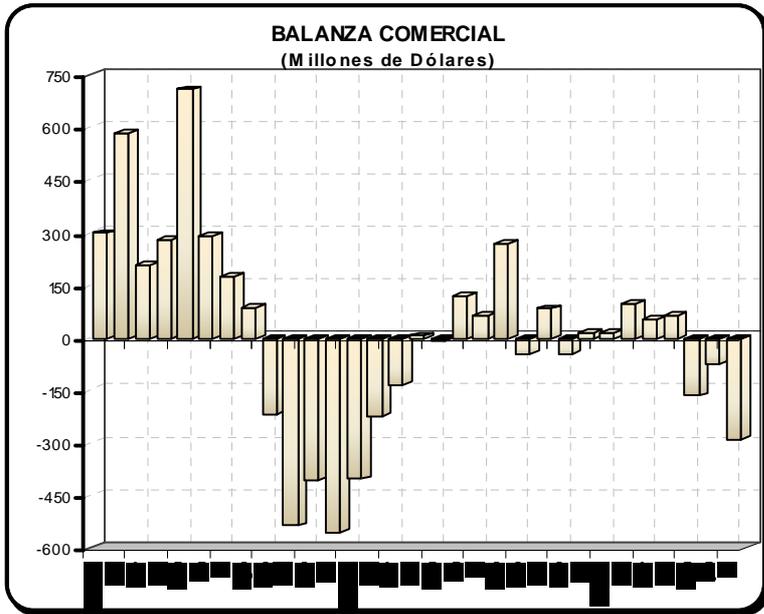


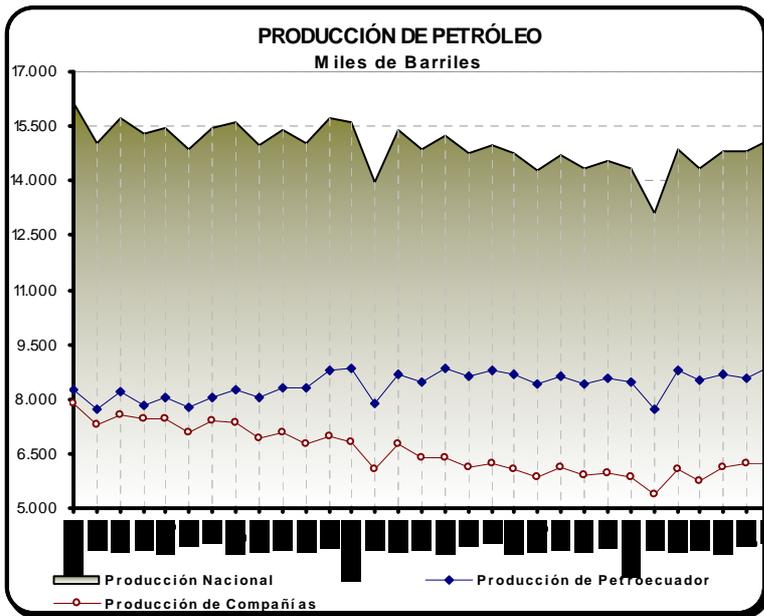
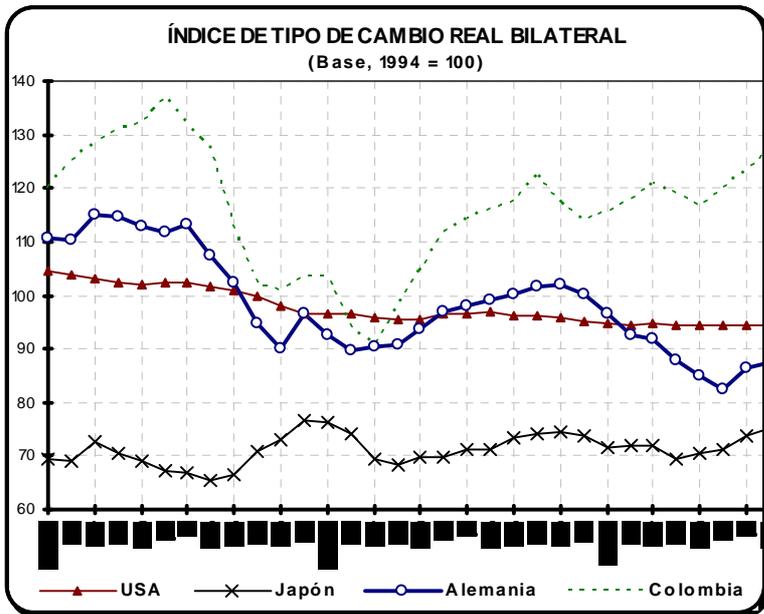


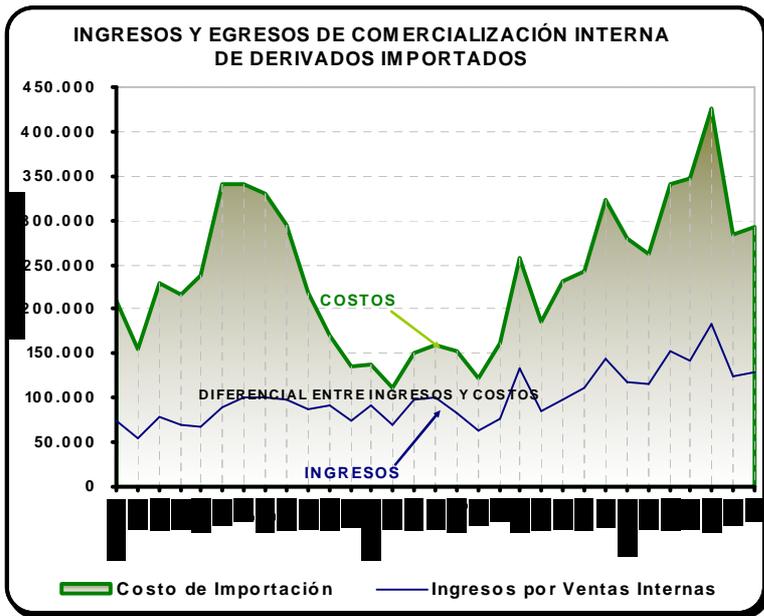
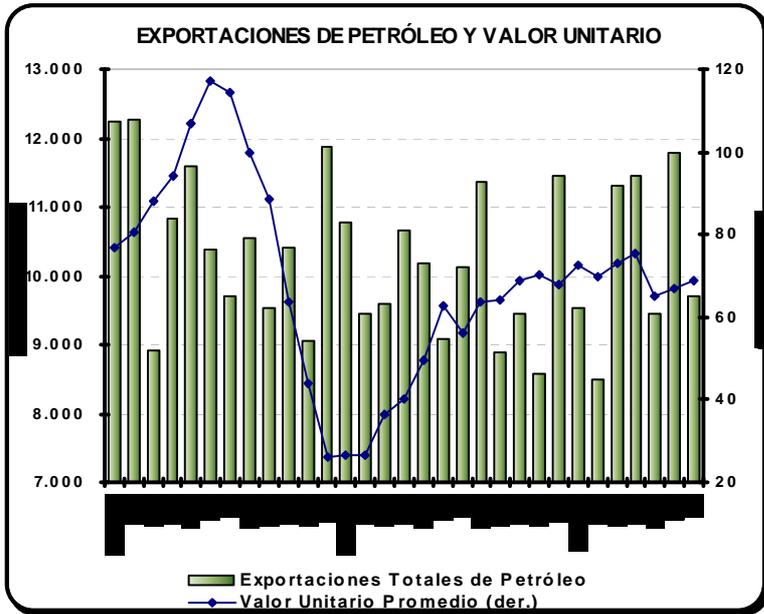


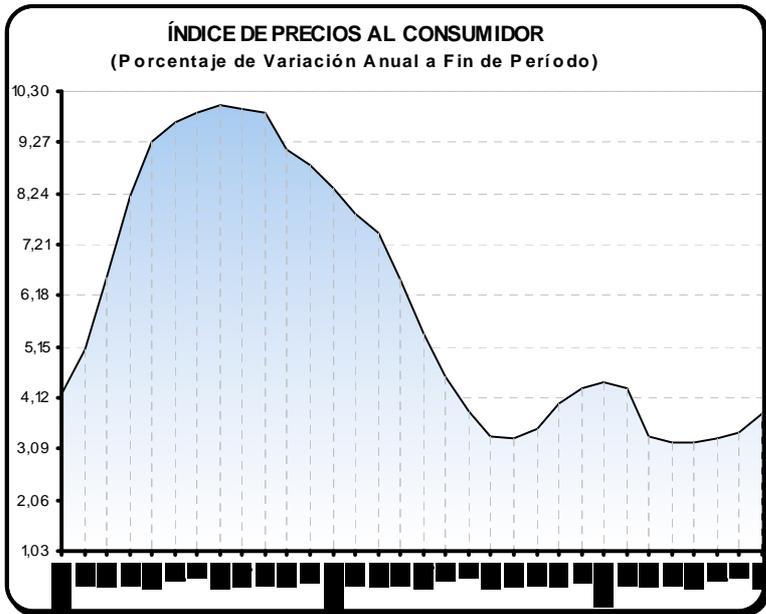
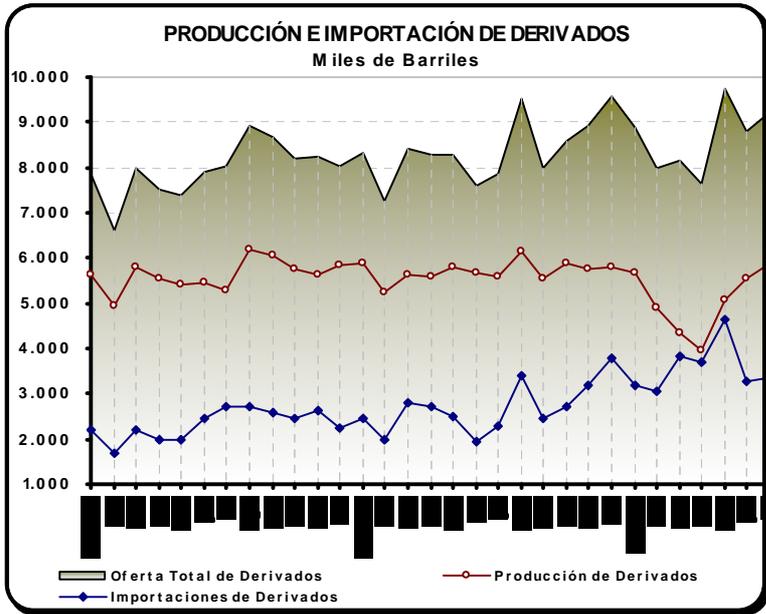


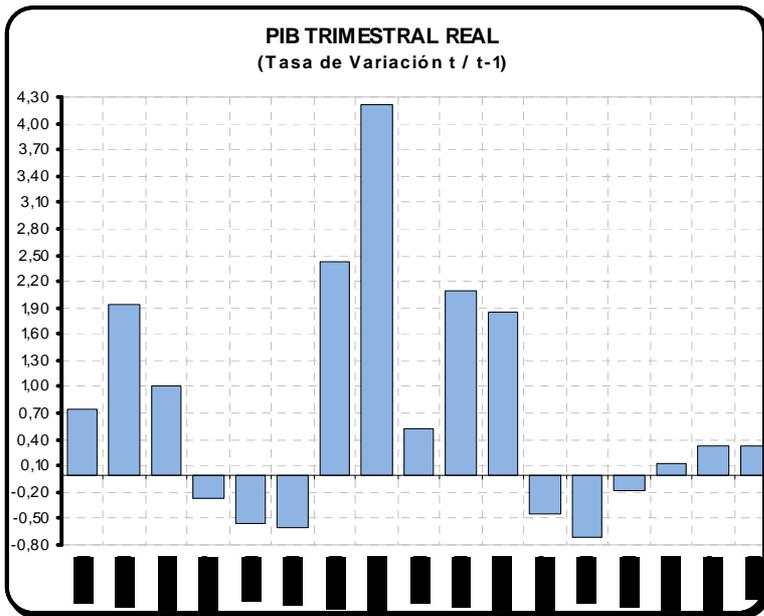
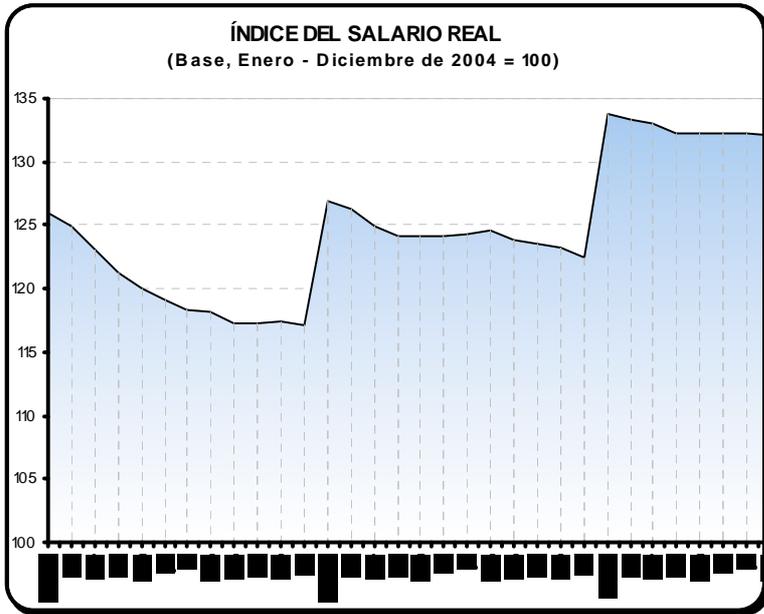




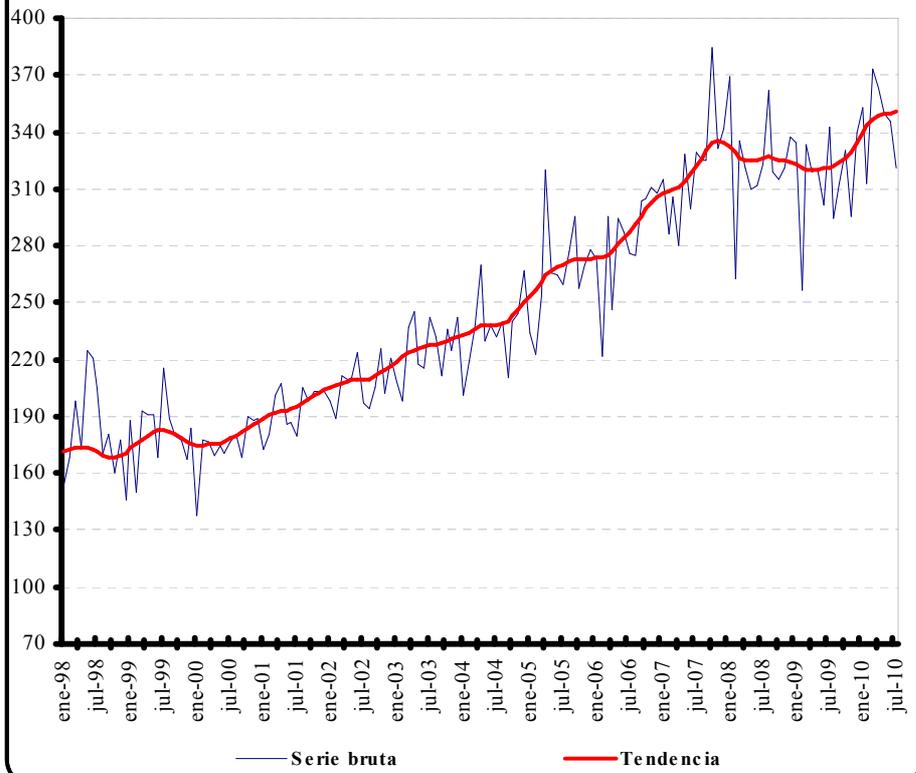


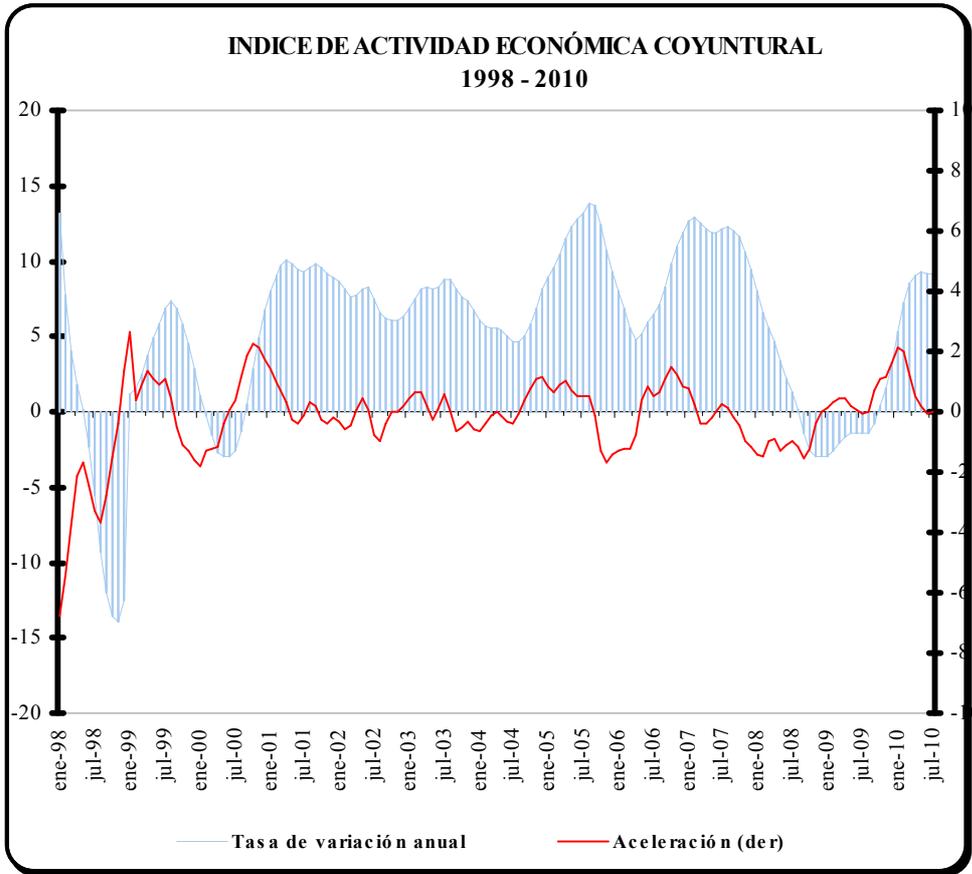


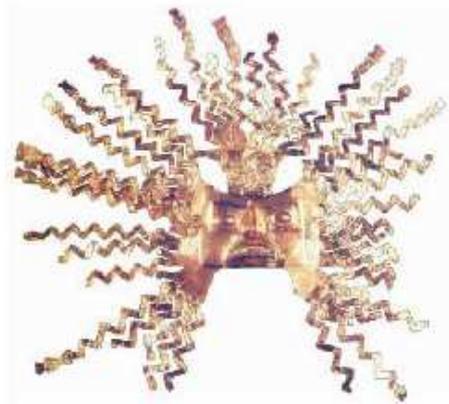




### ÍNDICE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA COYUNTURAL 1998-2010







BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

# BOLETIN LABORAL

Al I trimestre de 2010

**Dirección General de Estudios**

**2010**

## Contenido

1. Resumen Ejecutivo
2. Resultados de los indicadores del mercado laboral al I trimestre de 2010
  - 2.1. Composición de la PEA
  - 2.2. Ocupación Plena
  - 2.3. Subempleo
  - 2.4. Desempleo
  - 2.5. Indicadores del mercado laboral por ciudades

## 2.6. Empleo internacional

### 3. Salarios

### 4. Perspectivas del empleo en el Ecuador

## Índice de Gráficos y Cuadros

**Gráfico 1.** Clasificación de la PEA urbana

**Gráfico 2.** Clasificación de la PEA urbana: Formal e Informal

**Gráfico 3.** Participación de ocupados urbanos por ramas de actividad

**Gráfico 4.** Ocupación Plena, sector urbano

**Gráfico 5.** Ocupación Plena, sector urbano

**Gráfico 6.** Desocupación, sector urbano

**Gráfico 7.** Porcentaje de desempleo por género

**Gráfico 8.** Porcentaje de ocupación plena por ciudades

**Gráfico 9.** Porcentaje de Subocupación por ciudades

**Gráfico 10.** Porcentaje de Desocupación por ciudades

**Gráfico 11.** Tasa de Desempleo en algunos países de referencia

**Gráfico 12.** Evolución del Salario Mínimo Vital

**Gráfico 13.** Evolución del Índice de Salario Real promedio

**Gráfico 14.** Restricción presupuestaria canastas básica y vital

**Cuadro 1.** Desempleo y Actividades de ocupación entre migrantes España

## 1. RESUMEN EJECUTIVO

A nivel mundial, en lo que va de 2010 se esperaba un mejoramiento de los indicadores económicos en general, y de los de empleo en particular. Sin embargo, los indicadores de empleo han sido menos propensos a evolucionar favorablemente. Por otro lado, el rebrote de la crisis en Europa ha tornado incierto el ambiente internacional repercutiendo especialmente en el empleo de los migrantes ecuatorianos y en las remesas que de ellos recibimos. Se ha evidenciado que, en los tres últimos años, la tasa de desempleo se ha incrementado en la mayoría de países del mundo.

En Ecuador, a marzo de 2010, según las encuestas del INEC, el desempleo afecta al 9,1% de la PEA urbana, siendo 0,5 puntos porcentuales más que la tasa registrada el año anterior. Al desagregar la tasa de desempleo por género, se constata que el desempleo femenino (11,6%) está muy por encima del masculino (7,2%). Además, el 51,3% de la PEA se encuentra en situación de subempleo, en tanto que el 37,6% tiene ocupación plena; estos dos últimos indicadores en cambio se redujeron respecto de marzo de 2009.

Del total de ocupados (ocupados plenos mas subempleados), el porcentaje que se encuentra en el sector informal (43,4%) sigue siendo mayor al del sector formal (39,4%); y por ramas de actividad las dos de mayor ocupación son Comercio (26,6%) e Industria (13,9%). A nivel de ciudades, las que presentaron una tasa de ocupación plena mayor a la media nacional (37,6%) fueron: Cuenca (50,1%), Quito (49,2%), Ambato (44,7%) y Guayaquil (38,4%); por su parte Machala (37%) es la única ciudad

que presenta menor porcentaje de ocupados plenos respecto de la media nacional. En cuanto a la tasa de subempleo, Machala presenta la mayor tasa con el 53,4%. En Guayaquil en cambio la tasa de desempleo (12,3%) fue mayor a la del resto de ciudades y a la media nacional.

Por otro lado, en materia salarial se tiene que desde el 1° de enero de 2010 el salario mínimo legal general es de USD 240, es decir un incremento de 10,09% respecto del salario vigente en el año anterior y un 20% más para las empleadas domésticas. Si se toman en cuenta los salarios adicionales XIII y XIV, el salario mínimo nominal promedio corresponde a USD 279,85.

En cuanto a políticas laborales, se destaca que en abril de 2010 el Consejo Sectorial de la Producción a través del Ministerio Coordinador de la Producción, Empleo y Competitividad lanzó la “Agenda para la Transformación Productiva”. En esta agenda se destacan los objetivos, políticas, estrategias, programas y proyectos tanto en materia productiva como laboral, en la misma se han establecido los 14 sectores priorizados para el desarrollo productivo del país que se inscriben dentro de la “Estrategia de Desarrollo Productiva” del Plan del Buen Vivir. De acuerdo a las expectativas de las autoridades del ejecutivo, se espera mejoras en la producción interna y, con la implementación de programas y proyectos, que la tasa de desempleo se reduzca en los siguientes trimestres del año y por consiguiente la tasa de ocupación plena aumente.

## **2. RESULTADOS DE LOS INDICADORES DEL MERCADO LABORAL AL I TRIMESTRE DE 2010**

A inicios de 2010, todavía se sienten los estragos de la crisis financiera internacional, sobre todo en los indicadores de empleo. Lo más preocupante es que a nivel mundial las variables de empleo son menos propensas a evolucionar favorablemente que otras variables económicas. De esta manera, se evidenció que aunque la mayoría de economías del mundo, en especial las desarrolladas, comenzaron a crecer a partir del segundo semestre de 2009, el desempleo no ha bajado en las mismas proporciones ni con la misma rapidez.

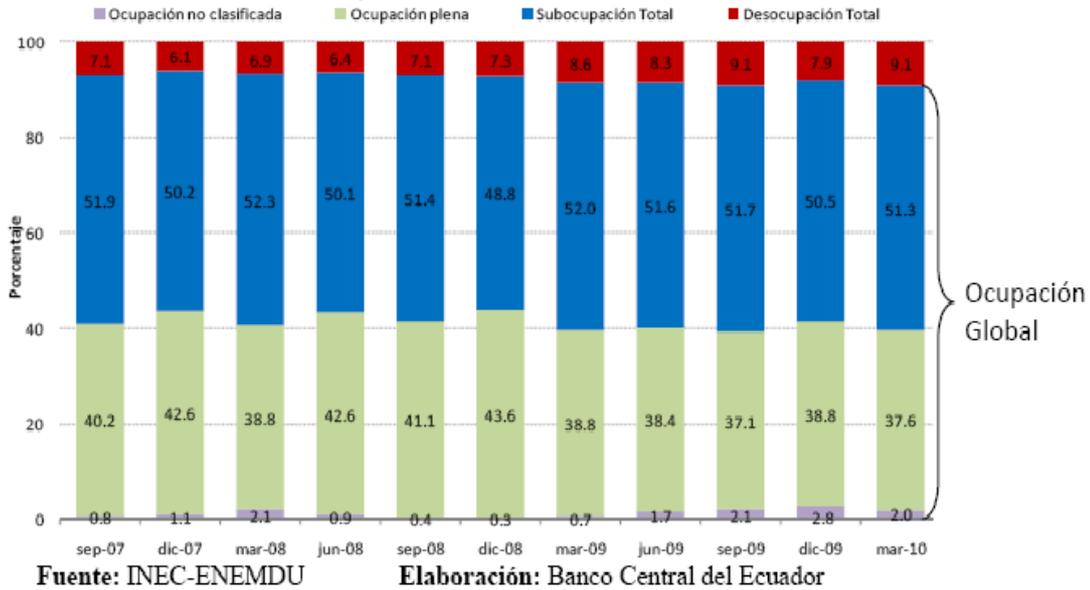
Por otro lado, los indicadores del mercado laboral presentan un fuerte componente estacional, por lo que generalmente el desempleo se incrementa en el primer trimestre del año en relación al cuarto trimestre del año anterior debido a dos factores principales:

- 1) por el termino de la temporada alta de comercio por navidad y fin de año y,
- 2) por el aumento de la PEA que en el caso de Ecuador este trimestre subió en 3,8% respecto de diciembre de 2009.

## **2.1. COMPOSICIÓN DE LA PEA**

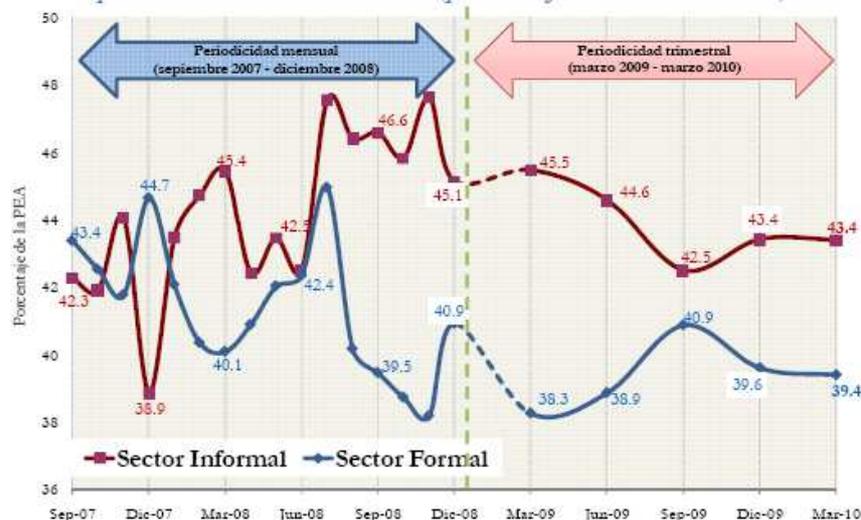
Al primer trimestre de 2010, la composición de la Población Económicamente Activa (PEA) urbana fue la siguiente: el porcentaje de ocupación global fue de 90,91%, es decir 0,5 puntos porcentuales menos que igual período de 2009; el desempleo total se ubicó en 9,1%, que representó 0,5 puntos porcentuales más que en marzo de 2009. El porcentaje de ocupación global estuvo compuesto a su vez por ocupación no clasificada 2%, ocupación plena 37,6% y subempleo total 51,3% como se muestra en el Gráfico 1.

**Gráfico 1**  
**Clasificación de la PEA urbana**  
**Septiembre 2007 – Marzo 2010**



En cuanto a la clasificación de la ocupación global por sectores se tiene que, a nivel urbano la ocupación en el sector informal (43,4%) continúa siendo mayor a la del sector formal (39,4%). Comparativamente la participación del sector formal se ha incrementado en 1,1 punto porcentual y la participación del sector informal se ha reducido en 2,1 punto porcentual respecto de igual período de 2009.

**Gráfico 2**  
**Clasificación de la PEA urbana: Formal e Informal**  
 Septiembre 2007 – Marzo 2010 (porcentaje de la PEA urbana)



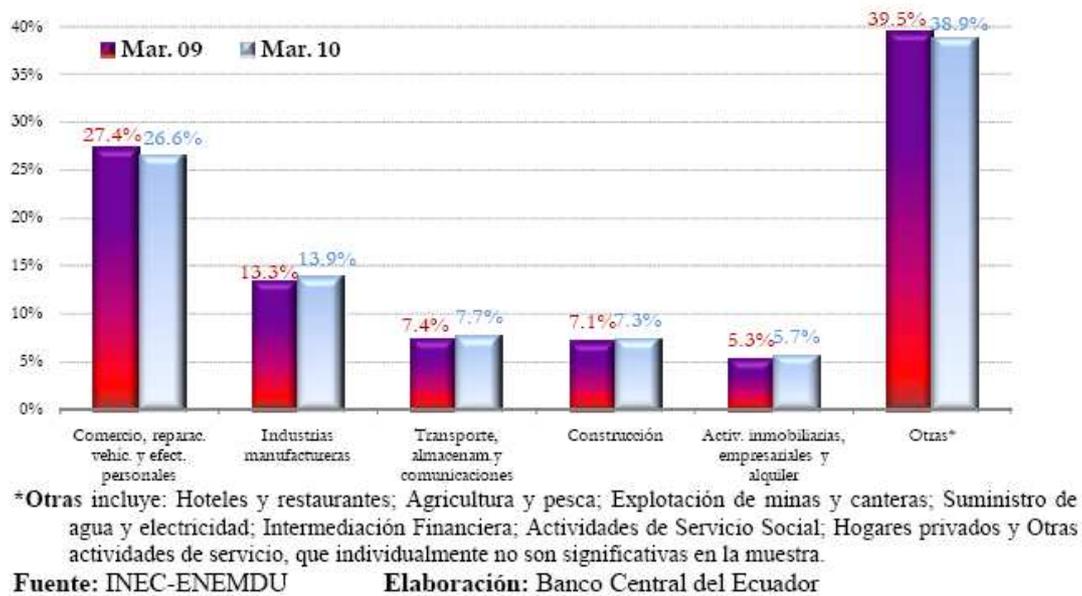
**Nota:** La suma entre ocupados del sector formal e informal no suma el 100% de la PEA urbana porque no se considera a los a los ocupados no clasificados, los ocupados en el sector doméstico y, a los desempleados.

**Fuente:** INEC-ENEMDU

**Elaboración:** Banco Central del Ecuador

A marzo de 2010, en el área urbana, el porcentaje de ocupados por ramas de actividad económica presentó la misma composición de la participación vista durante los últimos años, es decir, las actividades Comercial e Industrial fueron las que mayores ocupados congregaron, con alrededor de 40% entre las dos. Como se observa en el Gráfico 3, la mayoría de las ramas de la actividad mantuvieron o incluso aumentaron su porcentaje de concentración de ocupados, respecto del primer trimestre del año anterior. De los cinco sectores más representativos en la ocupación hubo una reducción en la participación en “Comercio” en 0,8 puntos porcentuales. Desagregando “Otras”, se tiene al sector de “Actividades de Hogares Privados”, donde se incluye al servicio doméstico y cuya reducción de 2 puntos porcentuales respecto al primer trimestre del año anterior, puede atribuirse parcialmente al hecho de que, a partir de enero 2010, se dio un incremento en el sueldo básico mayor al resto de sectores, en el orden del 20% (pasó de USD 200 mensuales en 2009).

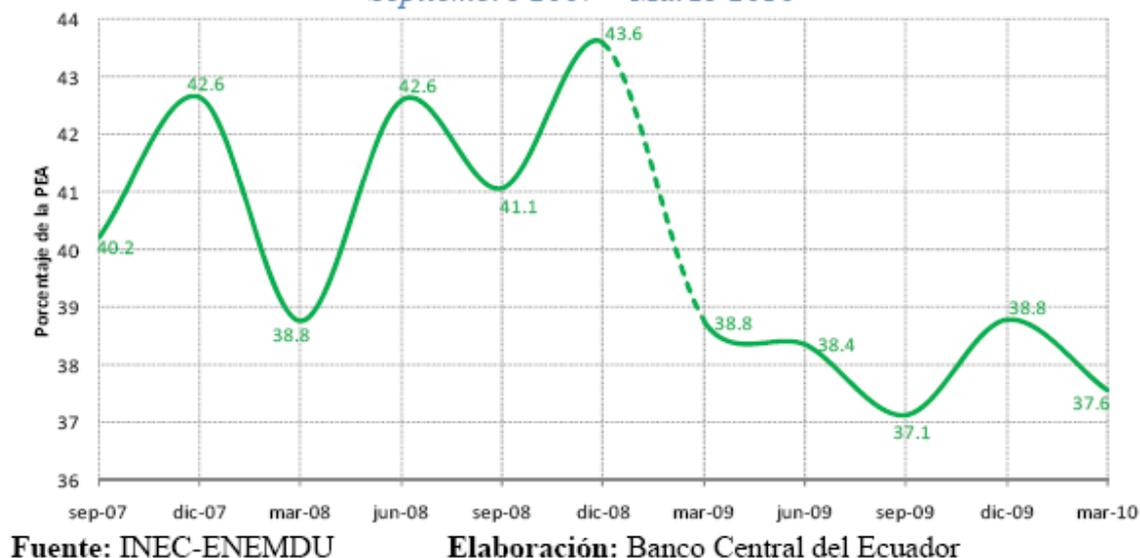
**Gráfico 3**  
**Participación de ocupados urbanos por ramas de actividad**  
 Marzo 2009 – Marzo 2010



## 2.2. OCUPACIÓN PLENA

En el primer trimestre de 2010, en el área urbana el porcentaje de ocupados plenos fue de 37,6% respecto de la PEA, es decir 1,2 puntos porcentuales menos que en igual período de 2009 y 2008.

**Gráfico 4**  
**Ocupación Plena, sector urbano<sup>4</sup>**  
**Septiembre 2007 – Marzo 2010**

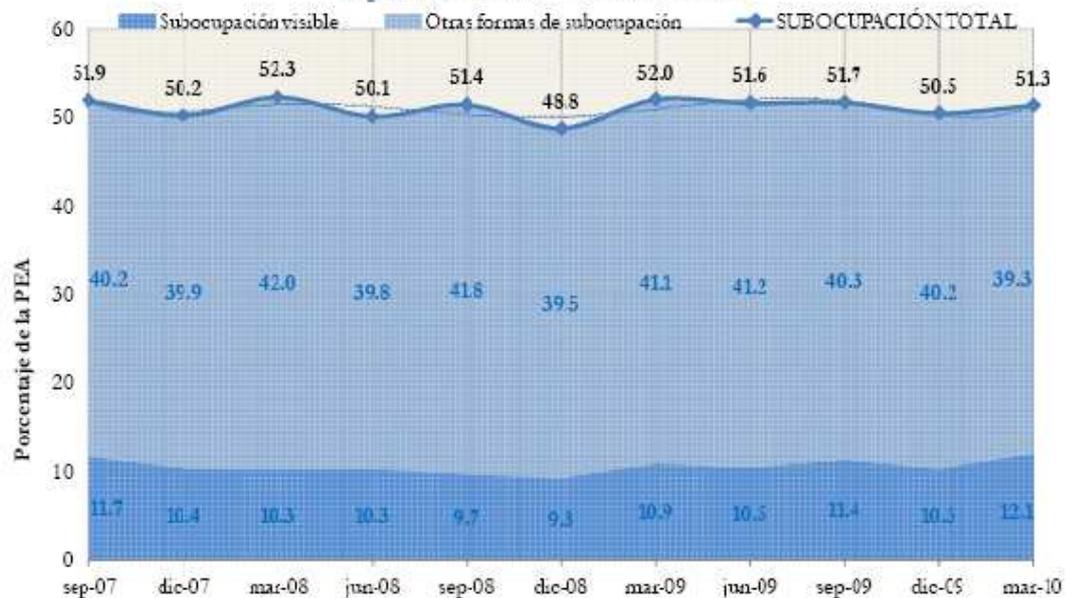


### 2.3. SUBEMPLEO

A partir de septiembre de 2007, el nivel de subocupación se ha mantenido más o menos estable, en torno al 50% de la PEA urbana.

Al primer trimestre de 2010, el porcentaje de subocupación urbana total se ubicó en 51,3% de la PEA, 0,7 puntos porcentuales menos que lo registrado de enero a marzo de 2009. Desagregando la subocupación total tenemos que, el 39,3% de la PEA correspondió a “subocupación visible” y el restante 12,1% a “otras formas de subocupación”, en el primer caso la cifra fue menor en 1,8 puntos porcentuales a la del mismo período de 2009.

**Gráfico 5**  
**Ocupación Plena, sector urbano**  
 Septiembre 2007 – Marzo 2010



Fuente: INEC-ENEMDU

Elaboración: Banco Central del Ecuador

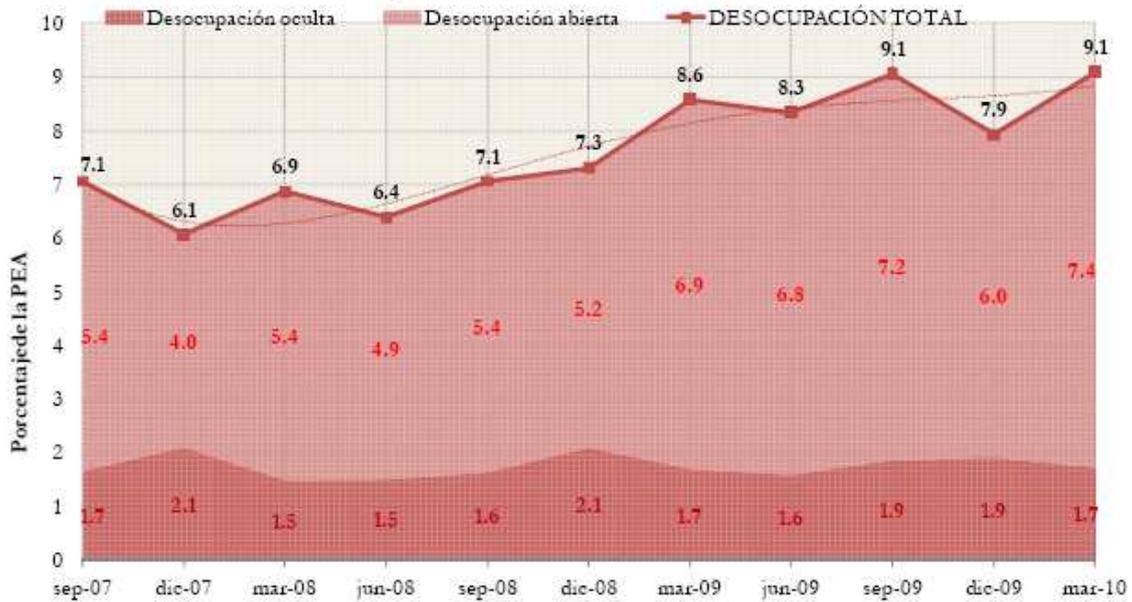
Podría afirmarse que los niveles de subempleo y desempleo en el Ecuador se atribuyen a causas de tipo estructural, y deja entrever las falencias que tiene el sistema económico ecuatoriano, puesto que, se considera al empleo pleno como el medio más idóneo para que una persona o familia en general tenga una adecuada condición de vida, pueda salir de la pobreza, y de esta manera se mejore la distribución de la riqueza en la sociedad.

## 2.4. DESEMPLEO

En este indicador es posible evidenciar una tendencia creciente a partir del cuarto trimestre de 2008, en parte como consecuencia de los efectos de la crisis internacional. Al primer trimestre de 2010, la tasa de desocupación urbana total se ubicó en 9,1% de la PEA, 7,4% correspondió al porcentaje de “desocupación abierta”, 0,5 puntos

porcentuales más que la tasa registrada en el primer trimestre de 2009 y el restante 1,7% a la tasa de “desocupación oculta”, que fue similar a la del año anterior.

**Gráfico 6**  
*Desocupación, sector urbano*  
*Septiembre 2007 – Marzo 2010*

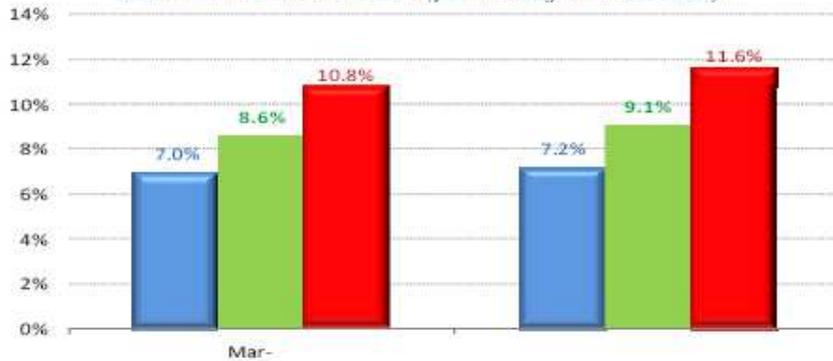


Fuente: INEC-ENEMDU

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Al desagregar la tasa de desempleo por género se puede observar que el desempleo afecta más a las mujeres, situación que suele agravarse en épocas de crisis. Así, comparativamente con el primer trimestre del año anterior se observa que, al primer trimestre de 2010, la tasa de desempleo masculina subió en 0,2 puntos porcentuales, la total en 0,5 puntos porcentuales, en tanto que la tasa de desempleo femenina subió en 0,8 puntos porcentuales, estableciendo a marzo de 2010 una diferencia de 4,4 puntos porcentuales de desempleo entre géneros, como se muestra en el Gráfico 7.

*Gráfico 7  
Porcentaje de desempleo por género  
I Trimestre 2009-2010 (porcentaje de la PEA)*



Fuente: INEC-ENEMDU

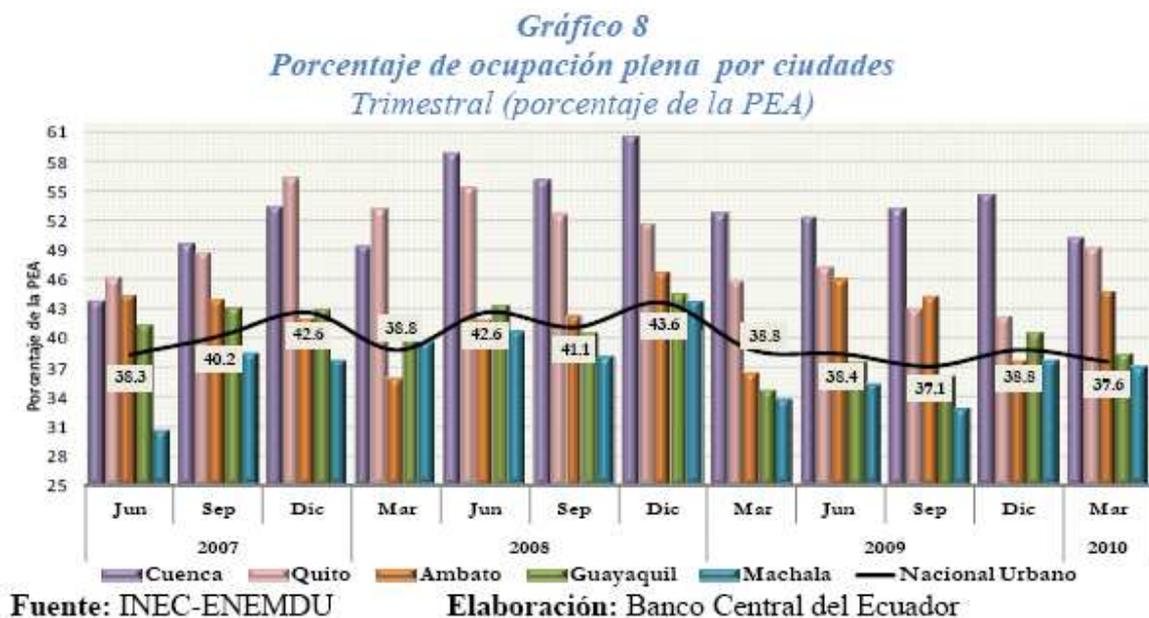
Elaboración: Banco Central del Ecuador

## 2.5. INDICADORES DEL MERCADO LABORAL POR CIUDADES

Para el seguimiento de la evolución de los indicadores de empleo en el sector urbano, el INEC toma como referencia a las cinco ciudades más representativas del país: Quito, Guayaquil, Cuenca, Machala y Ambato. Los indicadores de empleo por ciudad, más allá de explicar las variaciones estacionales, permiten conocer la estructura interna del empleo y realizar comparaciones entre ciudades y regiones.

Los indicadores de empleo de las 5 ciudades de referencia reflejan su estructura productiva, por lo que, generalmente en aquellas en las que el comercio es la actividad predominante, los indicadores suelen variar mucho más que las otras de acuerdo con la época del año. A pesar de la distinta dinámica de cada ciudad en materia de empleo, a partir del primer trimestre de 2009, en las cinco ciudades de referencia se evidenció un aumento del desempleo y el subempleo y, en consecuencia, una reducción de la tasa de ocupación plena producto, en gran medida, de la crisis económica mundial.

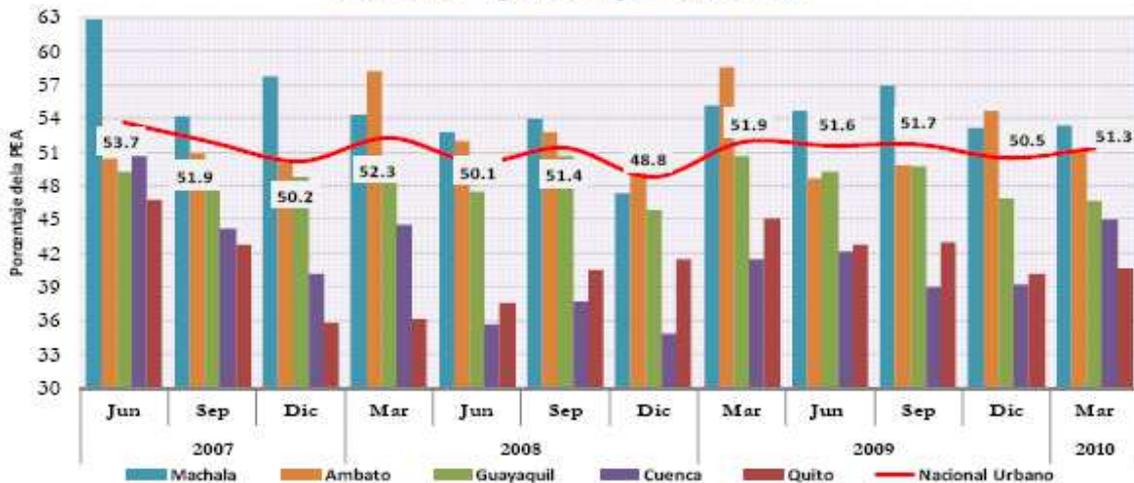
A marzo de 2010, las ciudades que presentaron una tasa de ocupación plena mayor a la media nacional (37,6%) fueron: Cuenca (50,1%), Quito (49,2%), Ambato (44,7%) y Guayaquil (38,4%); por su parte Machala (37%) es la única ciudad que al primer trimestre de 2010 presenta menor porcentaje de ocupados plenos respecto de la media nacional urbana, como se puede ver en el Gráfico 8.



El comportamiento de la tasa de subocupación, a partir de septiembre 2007, se muestra en el siguiente Gráfico 9. De las cinco ciudades de referencia, al primer trimestre de 2010, la ciudad que mostró una tasa de subocupación mayor a la media nacional (51,3%), fue Machala (53,4%). Por otro lado, Ambato (51%), Guayaquil (46,6%), Cuenca (45%) y Quito (40,6%) presentaron una tasa de subempleo menor a la media nacional. Este comportamiento ha sido recurrente en los últimos años, evidenciando así que se trata de una situación de tipo estructural. Se puede destacar

además que, a excepción de Quito, la tasa de subempleo a marzo de 2010 se ha reducido respecto de igual período de 2009, en las restantes cuatro ciudades.

**Gráfico 9**  
*Porcentaje de Subocupación por ciudades*  
*Trimestral (porcentaje de la PEA)*



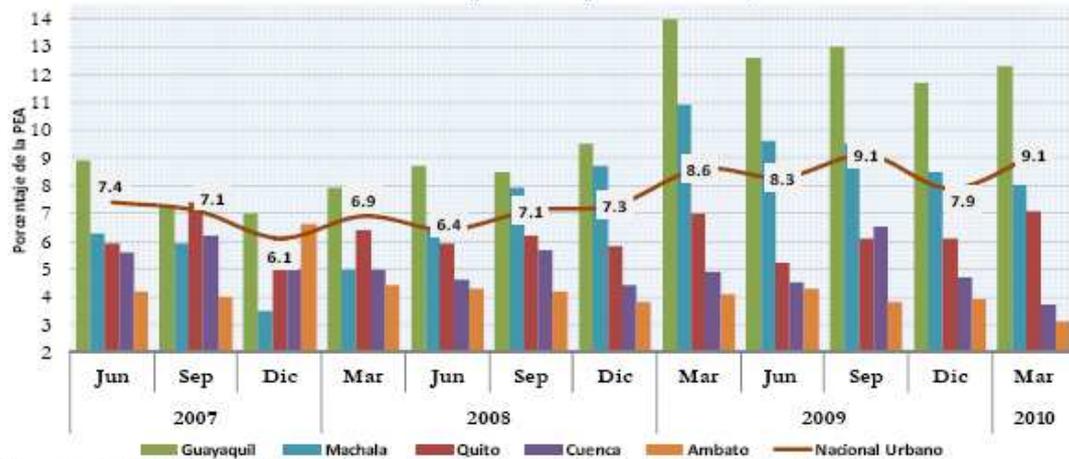
Fuente: INEC-ENEMDU

Elaboración: Banco Central del Ecuador

Por último, en cuanto al porcentaje de desocupación, la única ciudad que presentó un índice mayor a la media nacional urbana (9,1%) a marzo de 2010, fue Guayaquil (12,3%); hay que tener en cuenta que esta ciudad representa el mayor porcentaje de población urbana, con alrededor del 24% del total, por lo que su incidencia en la tasa de desocupación total nacional es considerable.

Por otro lado, Machala (8%), Quito (7,1%), Cuenca (3,7%) y Ambato (3,1%) presentaron una tasa de desempleo menor a la media nacional, aunque en las cinco ciudades, en especial Ambato, se presenta una elevada tasa de subempleo. A pesar de que la tasa de desempleo urbano a nivel nacional aumentó de marzo 2009 a marzo 2010, en las cinco ciudades de referencia dicha tasa disminuyó. Esto significa que el incremento del desempleo tuvo lugar en los restantes 122 centros urbanos del país.

**Gráfico 10**  
**Porcentaje de Desocupación por ciudades**  
**Trimestral (porcentaje de la PEA)**



Fuente: INEC-ENEMDU

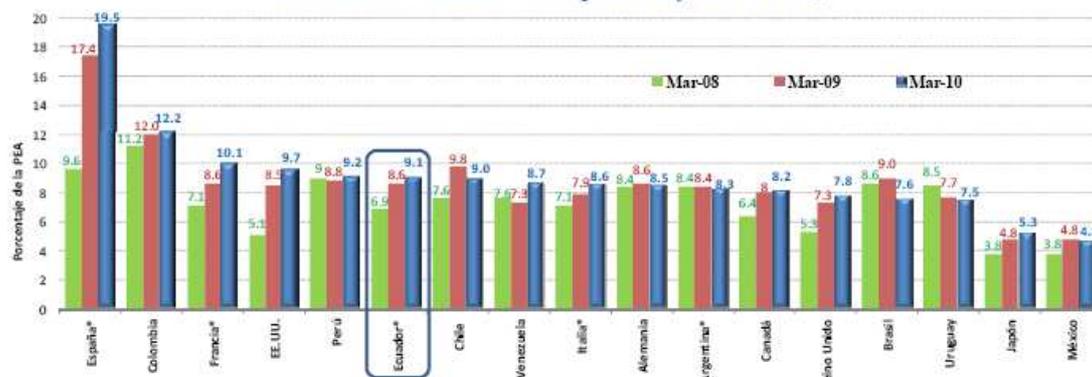
Elaboración: Banco Central del Ecuador

## 2.6. EMPLEO INTERNACIONAL

Es indudable que la recesión internacional tuvo su impacto más visible en el empleo. De esta manera se pudo ver como en varios países del mundo las tasas de desempleo se elevaron significativamente durante el año 2009 y continúan siendo altas en lo que va del 2010.

En el Gráfico 11 se presenta una muestra de 16 países con los que Ecuador mantiene relaciones comerciales. Más allá de la comparabilidad de datos entre países, lo que se muestra es cómo en los últimos 3 años se ha ido incrementando la tasa de desempleo en la mayoría de aquellos.

**Gráfico 11**  
**Tasa de Desempleo en algunos países de referencia**  
 Marzo 2008 – Marzo 2010 (porcentaje de la PEA)



\*Serie Trimestral

Fuentes: *Institutos de Estadística de los diferentes países*

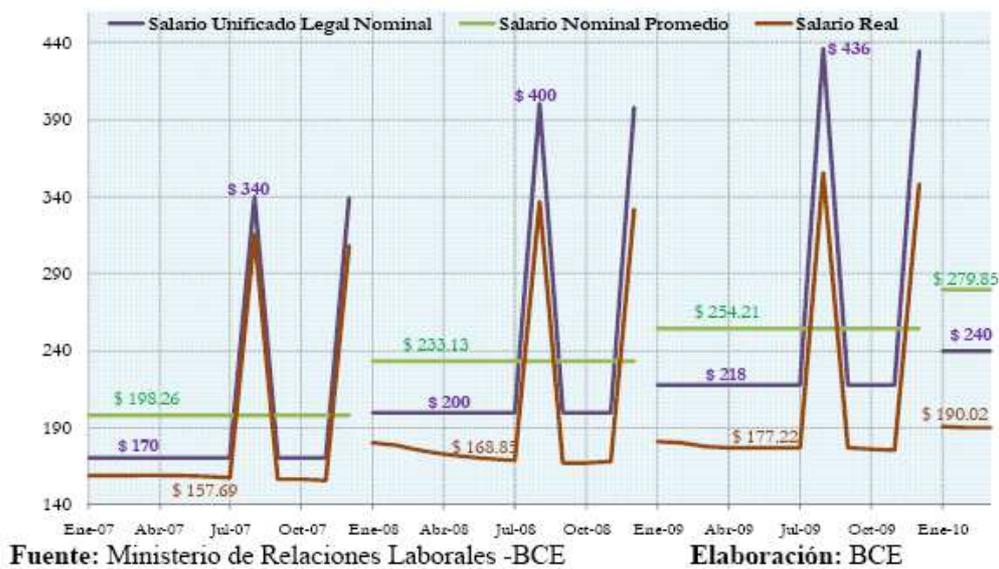
En la región Andina, Colombia mantiene la más alta tasa de desempleo, a marzo de 2010 dicho porcentaje fue de 12,2%. Por otro lado, la tasa de desempleo en Perú al primer trimestre de 2010 fue de 9,2%. La tasa de desempleo en Venezuela (8,7%) fue menor a la de Ecuador.

Cabe mencionar que en varios de los países desarrollados y emergentes se ha propuesto como el principal objetivo de política económica reducir las elevadas tasas de desempleo durante 2010 e incluso hasta 2011. El aumento del desempleo a nivel internacional, en especial en España, Estados Unidos e Italia, ha tenido repercusiones en la economía ecuatoriana. Por un lado el desempleo entre los migrantes residentes en los países mencionados es mayor a su media nacional, por otro lado el monto y frecuencia del envío de remesas también se ha reducido. Como ejemplo, se tuvo que en España la diferencia de tasas de desempleo nacional y entre migrantes llegó a 11,2 puntos porcentuales en diciembre de 2009. De otro lado, según la encuesta de migrantes del Instituto de Estadística Española, las actividades en las que suelen ser empleados los migrantes son: Agricultura, Manufactura, Construcción, Sector Público y



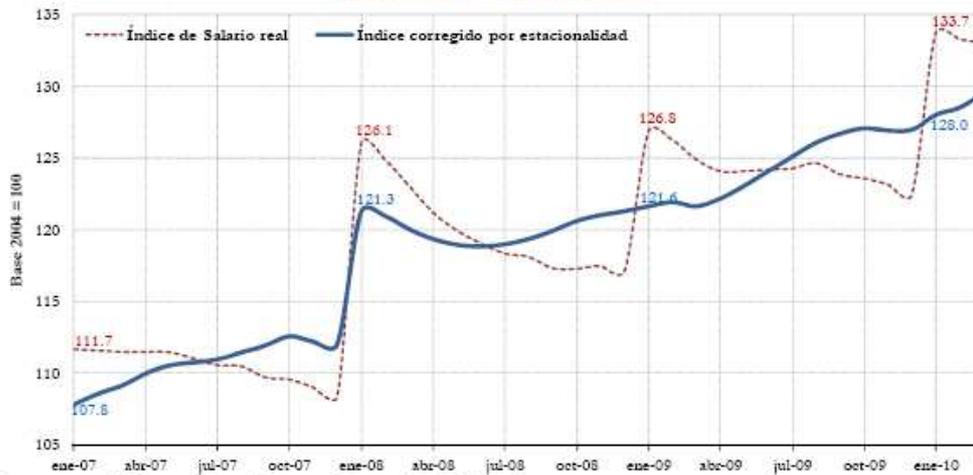
10,09% respecto del salario vigente en el año anterior. Si se toman en cuenta los salarios adicionales (décimo tercero y décimo cuarto sueldos), el salario mínimo nominal promedio corresponde a USD 279,85.

**Gráfico 12**  
*Evolución del Salario Mínimo Vital*  
*Enero 2007- Marzo 2010*



En cuanto al salario real, el cual mide el poder adquisitivo de los asalariados, como se observa en el Gráfico 12, mientras el salario nominal se mantiene constante durante el año, excepto en septiembre y diciembre, el salario real se reduce en razón de que recoge los efectos inflacionarios sobre los bienes y servicios. Luego del considerable aumento en el salario mínimo vital de 2008 (17,6%), el comportamiento del **índice de salario real** ha sido ascendente. Los incrementos salariales para 2009 y 2010 también influyeron positivamente para que la tendencia del índice de salario real<sup>14</sup> continúe al alza, conforme muestra el Gráfico 13.

**Gráfico 13**  
**Evolución del Índice de Salario Real promedio**  
**Enero 2007 – Marzo 2010**



**Fuente y Elaboración:** Banco Central del Ecuador

Finalmente, un indicador que evidencia de mejor manera la incidencia de la inflación en el salario real es la **restricción presupuestaria** de la canasta básica de bienes y servicios. Así, la brecha negativa entre el ingreso promedio de los hogares y el costo de la básica se ha venido presentando persistentemente, aunque en los últimos años se ha buscado reducirla. El promedio de ingresos de los hogares para el año 2010 asciende a USD 448 por mes y el costo de la canasta básica a marzo 2010 fue de USD 535,56 promedio por mes, con lo cual en este mes se cubrió el 83,65% de la canasta básica, y USD 65,36 más del costo de la canasta vital<sup>17</sup> (USD 382,64).

**Gráfico 14**  
**Restricción presupuestaria canastas básica y vital**  
 Enero 2007 – Marzo 2010



Fuente: INEC

Elaboración: Banco Central del Ecuador

#### 4. PERSPECTIVAS DEL EMPLEO EN EL ECUADOR

En lo que va del año 2010 los agentes económicos esperaban que los efectos más graves de la crisis se superen paulatinamente, sin embargo con la expectativa de un rebrote de la crisis en Europa el panorama mundial se ha tornado incierto.

Por otro lado, en el Ecuador el Consejo Sectorial de la Producción a través del Ministerio Coordinador de la Producción, Empleo y Competitividad lanzó en el mes de Abril de 2010 la “Agenda para la Transformación Productiva”, en este documento se contemplan los objetivos, estrategias y políticas del actual régimen tanto en materia productiva como en materia laboral. En la misma se han establecido los 14 sectores priorizados para el desarrollo productivo del país<sup>18</sup> que se inscriben dentro de la “Estrategia de Desarrollo Productiva” del Plan del Buen Vivir. El primer objetivo de la agenda es “Transformar el patrón de especialización basado en la extracción de recursos naturales y en la exportación de productos primarios, por el de producción inclusiva de bienes y servicios de alto valor agregado ricos en innovación y

conocimiento en los que el país tiene ventajas comparativas dinámicas que propendan a la **creación de empleo de calidad** procurando el cuidado del ambiente y el uso racional y eficiente de los recursos naturales”.

El macro objetivo en materia laboral que se desprende también es: “Cambiar la actual relación capital-trabajo con un enfoque dirigido al desarrollo de los trabajadores y a la justicia laboral, siendo el ser humano el centro de toda política, sustentada en una estructura integral sostenible, que permita alcanzar el Buen Vivir, impulsando el empleo decente e inclusivo y garantizando la estabilidad y armonía en las relaciones laborales con un permanente diálogo social, permitiendo el desarrollo y el incremento de la productividad y los beneficios, especialmente de los trabajadores.”

**Dentro de las políticas laborales se tienen:**

- 1.- Alcanzar el salario digno y remuneraciones justas para los trabajadores, considerando las particularidades sectoriales.
  
- 2.- Precautelar la salud en el trabajo y ejercer control para la adecuada implementación de la normativa laboral.
  
- 3.- Promover la inclusión económica y social de las personas con discapacidad a través de la equiparación de oportunidades que han de ofrecer la ciencia y la tecnología.
  
- 4.- Promover la participación accionaria de los trabajadores en las empresas en las cuales éstos prestan sus servicios.

**5.-** Fomentar en el ámbito laboral el cumplimiento de los derechos del Buen Vivir en especial para los grupos de atención prioritaria y generar oportunidades de trabajo, sin ningún tipo de discriminación.

**6.-** Aportar a la erradicación del desempleo y radicalizar las acciones para la eliminación de la explotación laboral.

**7.-** Fortalecer el marco legal e institucional de las relaciones laborales para la mejora de la productividad y el clima laboral.

Con el objeto de viabilizar las políticas y estrategias en materia laboral se están llevando a cabo algunos programas y proyectos, entre los que se destacan: Red socio empleo, Trabajo doméstico digno, Mi primer empleo, Erradicación del trabajo infantil, Incorporación laboral de personas con discapacidad, Sistema informático integrado de recursos humanos y el Programa de mejoramiento de la productividad del talento humano del sector productivo nacional.



# INFORME MENSUAL DE LA ECONOMIA INTERNACIONAL N.º15

DIRECCION GENERAL DE ESTUDIOS

Junio, 2010

*Con información correspondiente a Mayo y Junio, según la disponibilidad del indicador.*

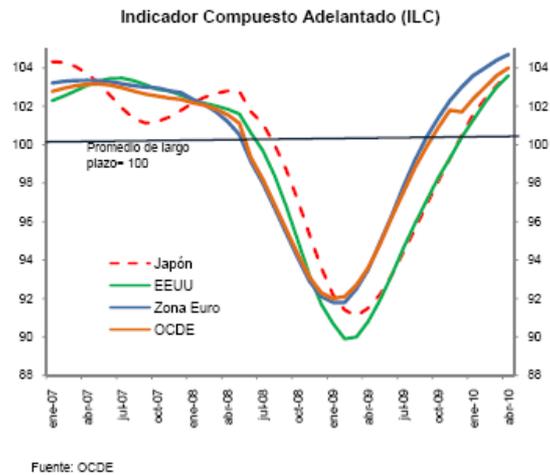
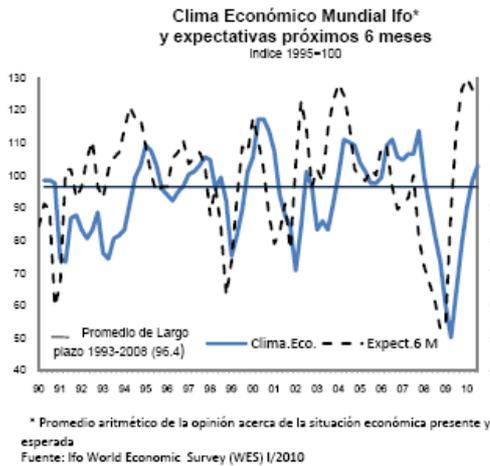


## ÍNDICE

- I. SECTOR REAL
  - Crecimiento económico y desempleo
    - Estados Unidos, Unión Europea y Japón
    - América Latina
    - Otros países
- II. SECTOR EXTERNO
  - Tipos de cambio
    - Principales monedas mundiales
    - Monedas latinoamericanas
- III. SECTOR MONETARIO
  - Tasas de interés
  - Inflación
- IV. PRECIOS *COMMODITIES*
  - Petróleo
  - Otros *commodities*



El Índice de Clima Económico Mundial de la OCDE (Ifo), en el segundo trimestre del 2010 sigue ascendiendo hasta llegar a niveles de antes de la crisis a fines del año 2007, aunque se observa una desaceleración de su ritmo de crecimiento. En cuanto al índice de expectativas para los próximos seis meses, su curva indica que desde el segundo trimestre del 2009 se inició una fuerte tendencia ascendente. Los Indicadores Compuestos Adelantados (ILC\*) de los principales países de la OCDE siguen registrando incrementos, aunque cada mes estos incrementos son menores a los del mes precedente.



## I. SECTOR REAL: crecimiento económico y desempleo

A causa de la crisis de la economía mundial, el Mundo registró una reducción del PIB real de -0.6% en el año 2009. Las economías avanzadas así como los países y regiones más industrializadas tuvieron decrecimientos del PIB, pero este impacto fue contrarrestado en buena parte por el comportamiento de China (crecimiento del 8.7% en el PIB para el año 2009) y del conjunto de economías emergentes y en desarrollo.

Si bien América Latina también tuvo un decrecimiento del PIB de -1.8%, el mismo fue menor al que muestran las regiones y países avanzados.

### PRODUCTO INTERNO BRUTO

-Tasas de variación anuales en porcentajes -

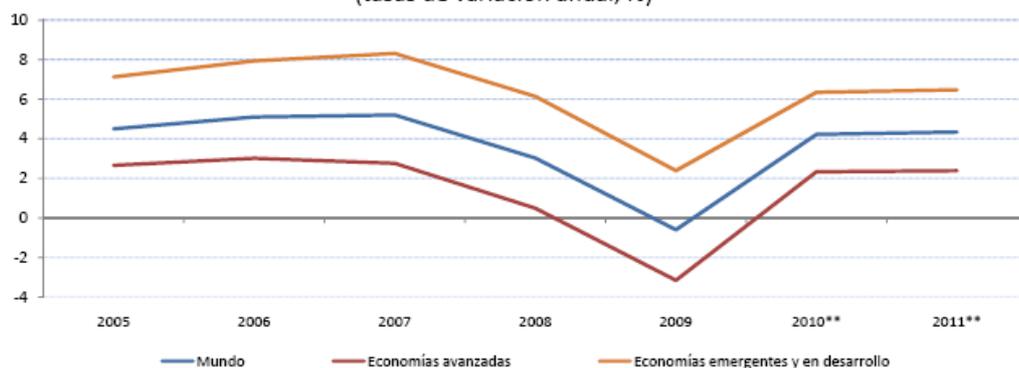
	2005	2006	2007	2008	2009	2010**	2011**
<b>Mundo</b>	4,5	5,1	5,2	3,0	-0,6	4,2	4,3
<b>Economías avanzadas</b>	2,7	3,0	2,8	0,5	-3,2	2,3	2,4
EEUU	3,1	2,7	2,1	0,4	-2,4	3,1	2,6
Zona Euro	1,7	3,0	2,7	0,6	-4,1	1,0	1,5
Japón	1,9	2,0	2,4	-1,2	-5,2	1,9	2,0
<b>Economías emergentes y en desarrollo</b>	7,1	7,9	8,3	6,1	2,4	6,3	6,5
China	10,4	11,6	13,0	9,6	8,7	10,0	9,9
América Latina	4,9	5,8	5,8	4,2	-1,8	3,7	3,8

\*\*Proyecciones. Fuente:WEO - FMI, CEPAL

El bloque de las Economías Emergentes y en Desarrollo muestran tasas de crecimiento del PIB mayores a las del grupo de Economías Avanzadas y a las registradas a nivel mundial; gracias a este comportamiento la variación del PIB mundial fue menos negativa en el año 2009.

En el presente año la recuperación económica es importante y se lograrían tasas de crecimiento positivas. Sin embargo, la convalecencia para 2010 no llegará a los niveles inicialmente previstos. Las tasas de crecimiento del 2011 no se incrementarán significativamente, las proyecciones indican que serán similares a las del presente año.

### Producto Interno Bruto Mundial (tasas de variación anual, %)

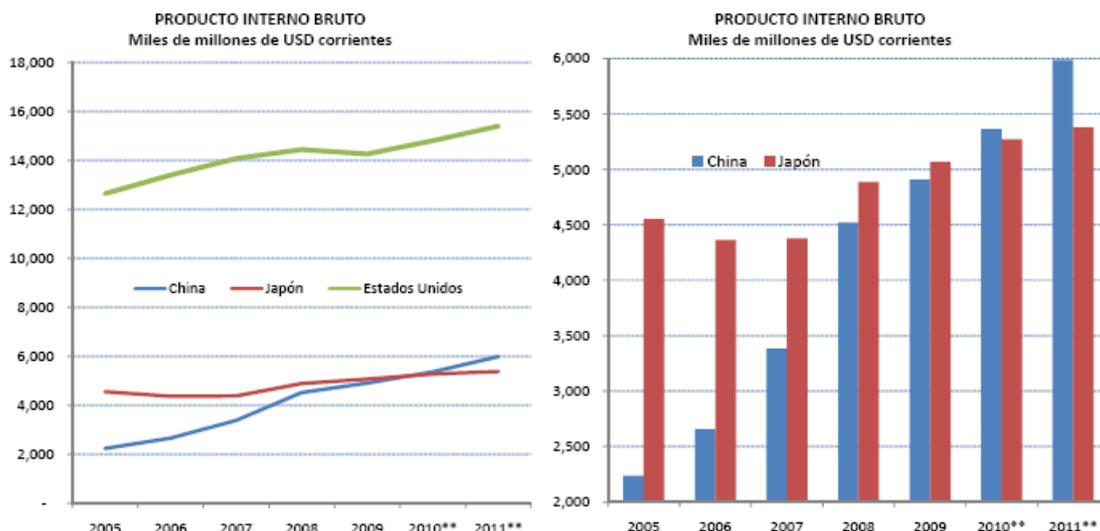


\*\*Proyecciones.  
Fuente: WEO abril 2010, CEPAL

[www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

Es notorio que al interior del bloque de las Economías Emergentes y en Desarrollo, y a nivel mundial, China es un país que ha registrado elevadas tasas de crecimiento del PIB.

Un evento económico de alta trascendencia para el presente año 2010, es que por primera vez el valor del producto interno bruto en términos corrientes de China superará al de Japón, instituyéndose como la segunda economía mundial, luego de EEUU que mantiene el primer lugar a bastante distancia todavía.

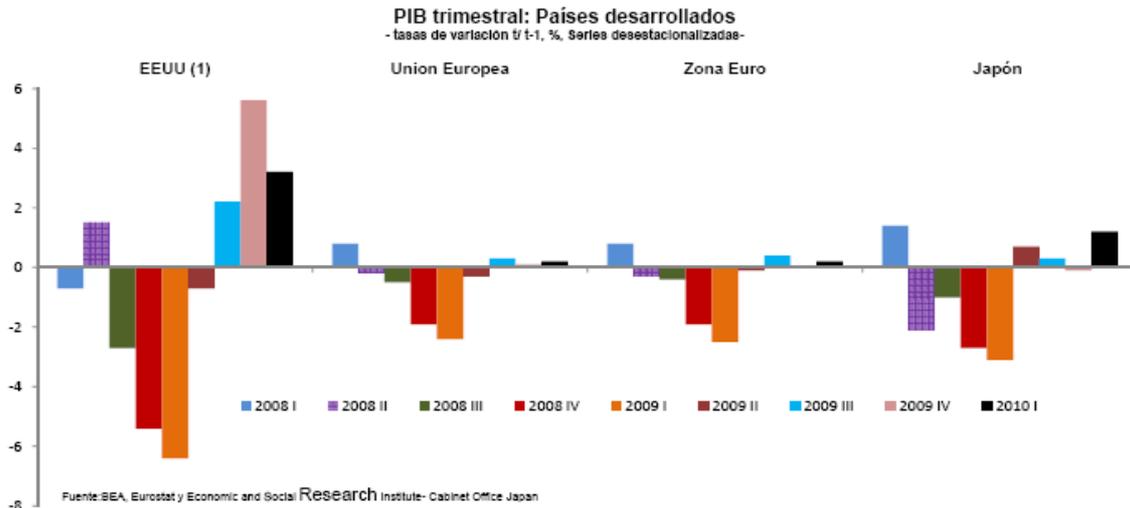


\*\*Proyecciones.  
Fuente: WEO abril 2010

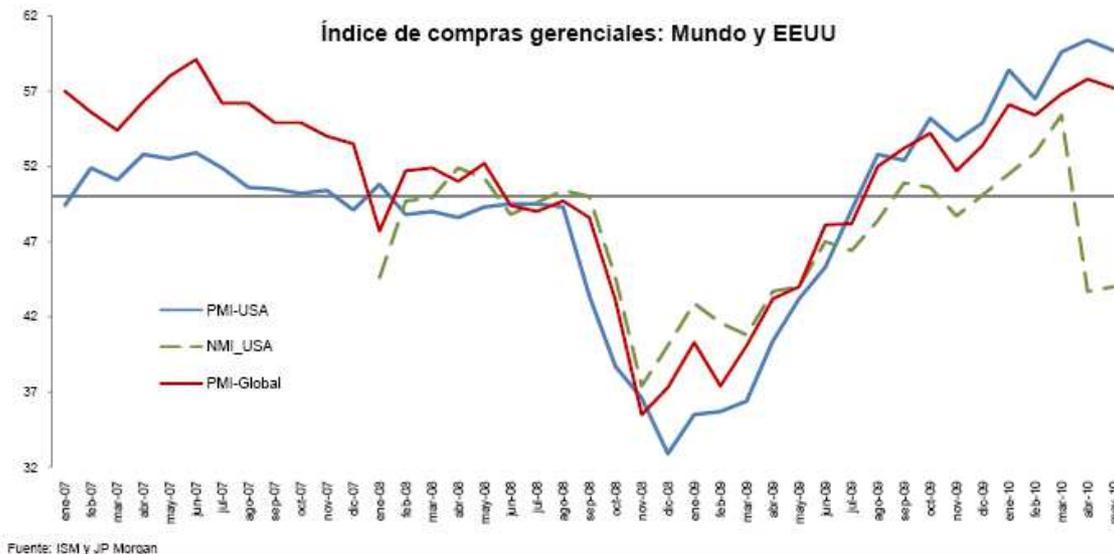
[www.bce.fin.ec](http://www.bce.fin.ec)

## I. SECTOR REAL: crecimiento económico

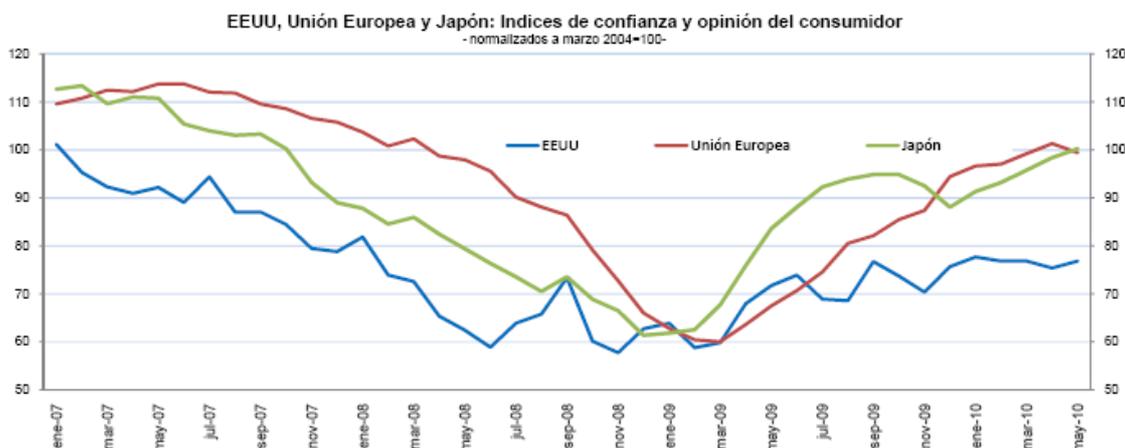
Para el año 2010 se estima que la economía mundial crecerá en 4.2%, en la mayoría de países mejorarán las tasas de variaciones del PIB. En el primer trimestre del 2010, se registran crecimientos positivos del PIB, revirtiendo la tendencia negativa que estuvo presente desde la crisis del 2008. Sin embargo, en la Unión Europea y la Zona del Euro, una vez que ya superaron los trimestres negativos, en los resultados del segundo trimestre 2010 se reflejarán los impactos de la crisis de Grecia, que aun no están clarificados. La Comisión Europea, la Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros (ECFIN), anticipa que la prontitud de la restauración económica difiere entre los países de la UE, y que la corrección inmobiliaria sigue siendo necesaria.



Todavía hay nubarrones de una nueva caída de la actividad económica, por lo que el Índice de Compras Gerenciales mundial de la producción industrial (PMI por sus siglas en inglés). En abril el PMI presentó un crecimiento de 1.0 puntos, pero en mayo 2010 mostró una caída de -0.6 puntos. Asimismo, el PMI de Estados Unidos creció en 0.8 puntos en abril, pero perdió -0.7 puntos en mayo de 2010. Por las mismas causas, el Índice de Compras de Productos No Manufacturados (NMI) de Estados Unidos, luego de que registró crecimientos en los primeros tres meses del 2010, mostró una significativa caída en abril (-11.7 puntos), y no se ha recuperado, creció en apenas 0.3 puntos en mayo.

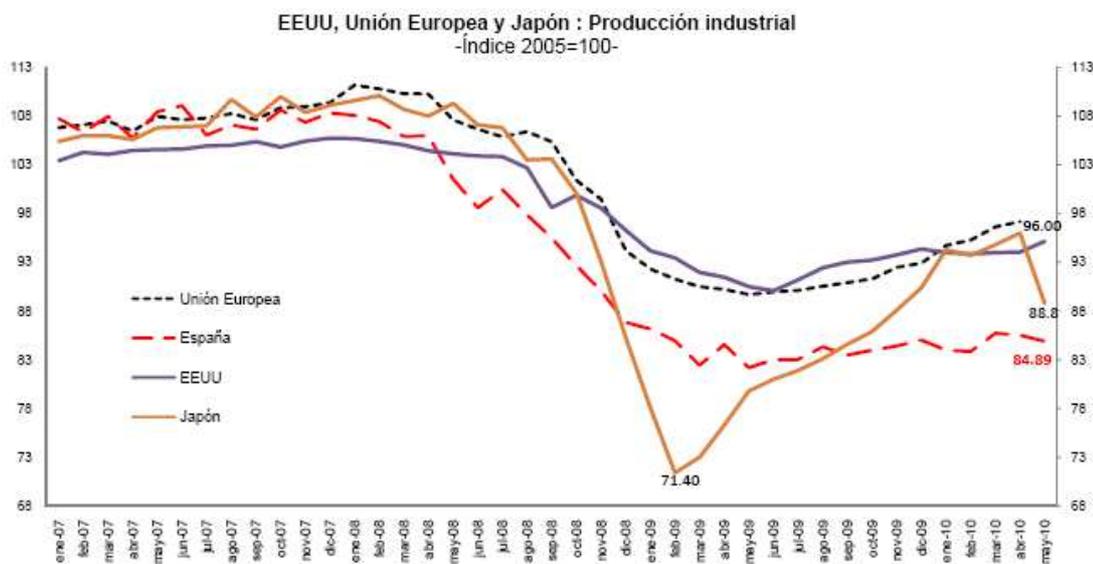


La política económica de la Unión Europea (UE) está orientada hacia el crecimiento sostenido y la generación de más empleos, con el objetivo de estabilizar la economía en el corto plazo y aumentar el crecimiento potencial a mediano plazo. Si bien las políticas económicas se aplican tanto a nivel nacional como europeo, la mayoría de estas últimas son una responsabilidad nacional, lo cual limita el campo de acción para la aplicación de políticas económicas diseñadas en función del interés del conjunto de la UE. La Dirección General de Economía y Finanzas de la UE analiza si las políticas económicas instrumentadas por los países, son consistentes con plan general de la UE para el crecimiento y el empleo. El índice de Japón en mayo llega a coincidir con el de la UE, pero el de EEUU no recupera los niveles de fines del 2007, previos a la crisis.



Datos originales en el caso de EEUU y Japón; y corregidos variación estacional en la Unión Europea  
Fuente: Reuters/Universidad de Michigan,(St. Louis FED); Eurostat (European Commission Services) y Cabinet Office, Government of Japan

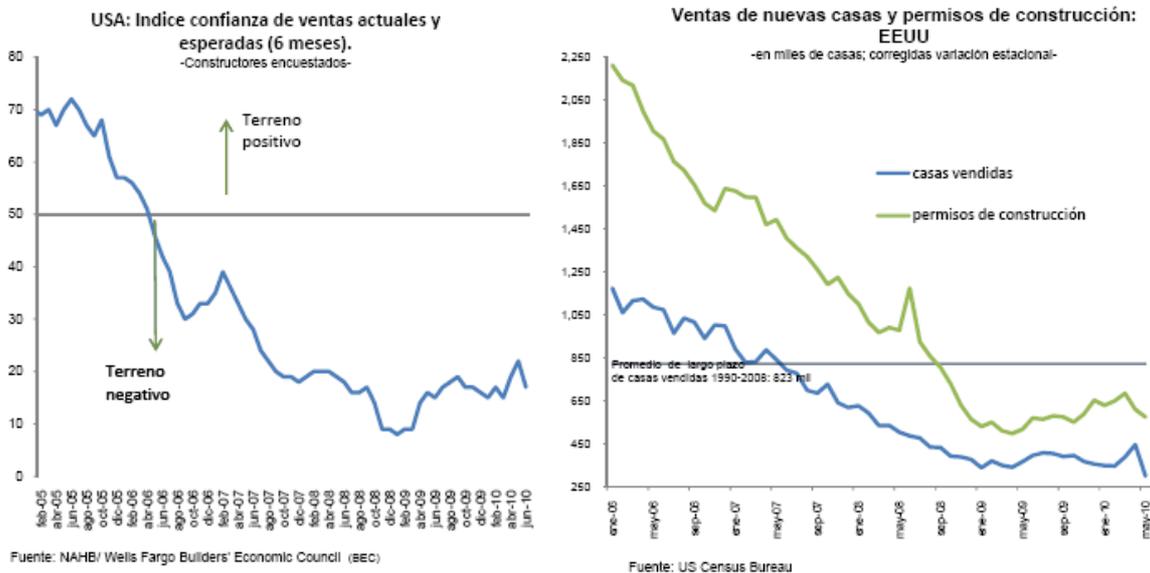
Japón, desde un índice de producción industrial de 71.4 en febrero de 2009 (su punto más bajo del período graficado), se recupera hasta llegar a 96.0 en abril 2010, pero en mayo cae nuevamente (88.8), debido a temores de que pueda darse una recaída de la economía mundial. España no ha podido elevar su producción, mantiene niveles similares desde inicios del año 2009 (no llega a superar el 86%), en tanto que EEUU y la UE, desde mediados del 2009, muestran una recuperación todavía indecisa.



Fuente Eurostat, Reserva Federal y Ministerio de Economía, Comercio e Industria de Japón  
Índice de EEUU recalculado para enero 2005= 100

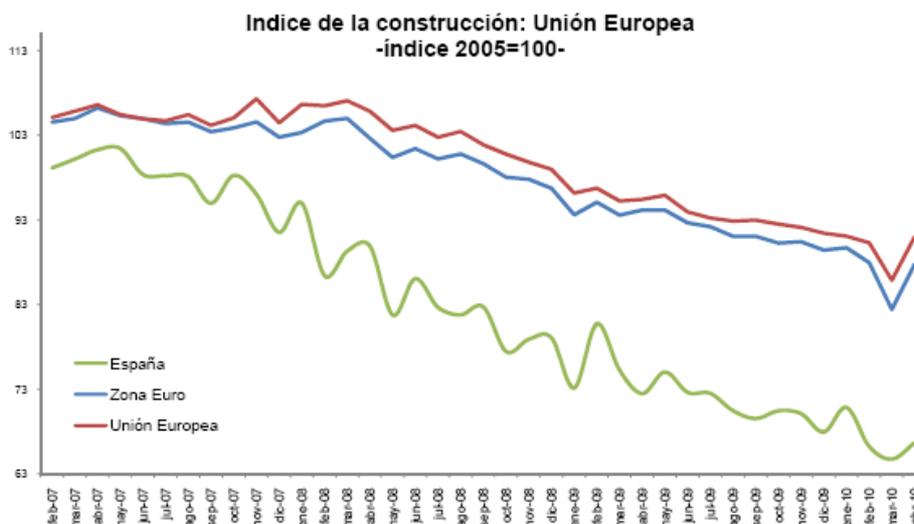
En los EEUU, desde mayo de 2006 el índice de confianza de ventas de vivienda cae en el terreno negativo y no termina de sobreponerse, llegando a su nivel más bajo en enero de 2009. Aunque hay indicios de una tímida recuperación, en junio nuevamente cae el índice de confianza de ventas esperadas de vivienda.

El número de casas vendidas muestra una recuperación del 15% en abril 2010, pero en mayo cae 33%, contra la tendencia que venía marcándose y parecía ser de recuperación. Esto no favorece a las expectativas de los constructores, que en buena parte se reflejan en el número de los permisos de construcción, que hasta el momento sigue cayendo (-10.9% en abril, y en mayo -5.9%). Según los especialistas, reactivar la construcción en EEUU requerirá la concesión de créditos tributarios.

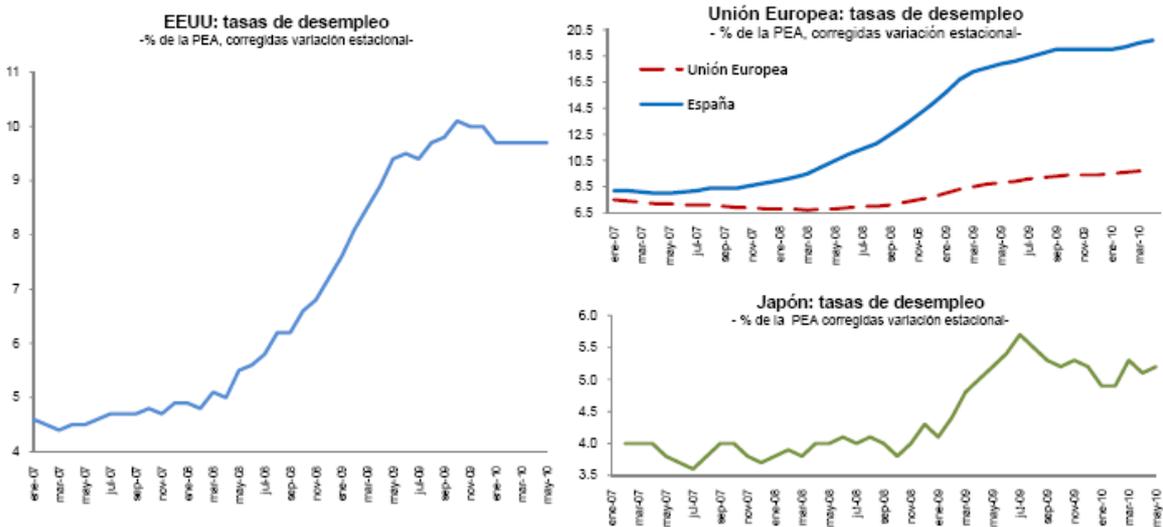


En los dos primeros meses de este año Europa continuó con problemas en la actividad de la construcción, tanto en la UE como en la Zona Euro, pero a partir de marzo se observa una interesante recuperación que se repite en abril. Se espera que el dinamismo de la construcción pueda generar efectos positivos en las demás actividades económicas, generando un círculo virtuoso.

Por su parte, España también muestra indicios de mejora en el comportamiento de la actividad de la construcción, aunque mantiene uno de los índices de construcción más bajos del viejo continente.

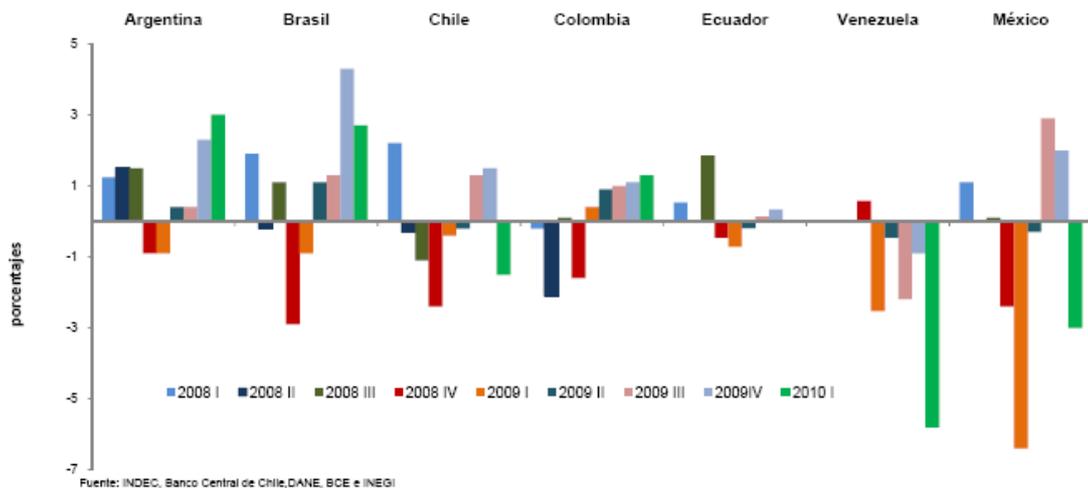


En EEUU el desempleo de diciembre de 2009 era de 10.0%, pero en enero 2010 se redujo a 9.7% dando señales de que podría seguir bajando. Sin embargo, la desaceleración de la recuperación económica no contribuyó para esto y, de esta manera, el desempleo en este país se ha mantenido en 9.7% durante los meses de enero a mayo de 2010. Japón ha mantenido niveles de desempleo muy bajos, pero desde octubre de 2008 (3.8%) se observa una tendencia creciente en este indicador (5.1% en abril 2010) por causa de la incertidumbre de la recuperación económica, y al hecho de que la producción japonesa está siendo superada por la producción de China. En la Unión Europea, la tasa de desempleo registrada en los cuatro primeros meses del 2010 es de 9.5%, 9.6%, 9.7% y 9.7% respectivamente; no mejora este índice en parte porque hay dudas del efecto que la crisis griega puede generar. Por su parte España sigue con niveles elevados de desempleo (19.7% abril 2010) y con tendencia a seguir creciendo.



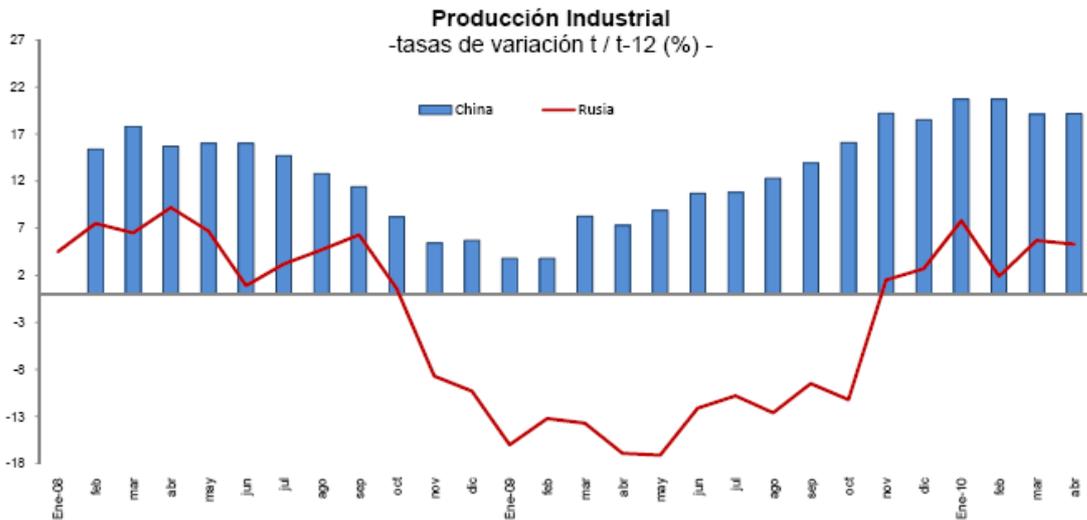
En términos generales en América Latina la crisis internacional en el 2009 impactó menos que en otras regiones, pero algunos países resultaron con mayores efectos que otros. En el año 2009 y el primer trimestre de 2010 Venezuela tiene un pobre desempeño. La mayoría del resto de países de la región mostró importantes signos de recuperación en el segundo semestre del 2009 y en el primer trimestre del 2010, en especial Brasil que se recuperó rápidamente. En el primer trimestre del 2010, de cierta forma sorprende que se presenten tasas negativas de variación del PIB en Chile y México.

**PIB trimestral: Varios Países de América Latina**  
-tasas de variación t / t-1. Series desestacionalizadas-



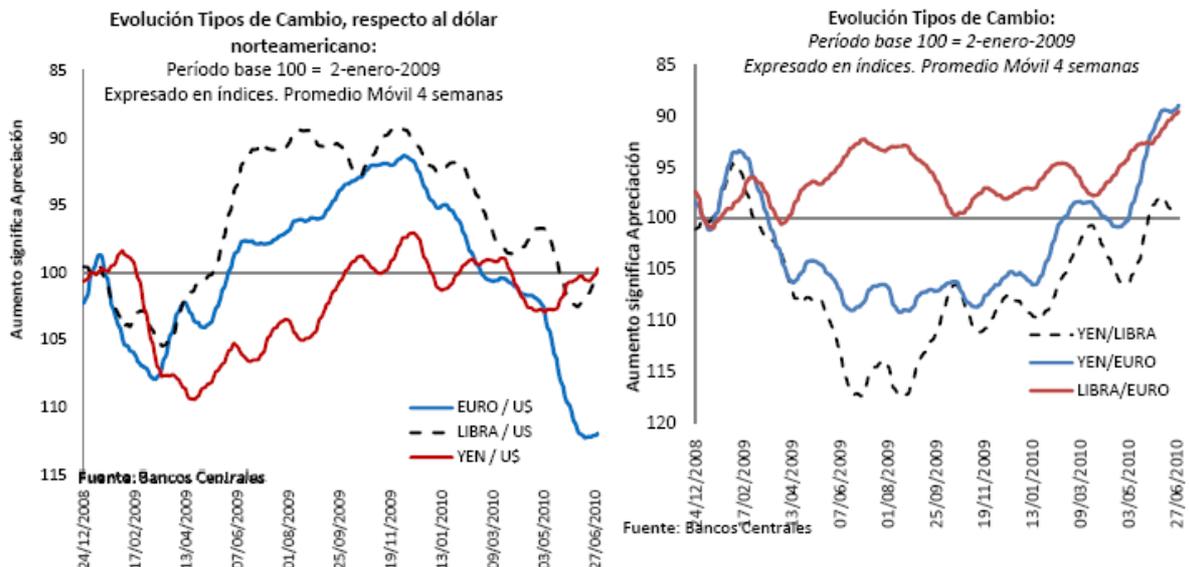


El FMI prevé que en el año 2010 Rusia tenga un crecimiento del PIB de alrededor del 4.0%, y que la producción industrial presente un crecimiento de 3.6%; (la estimación oficial del Min. de Desarrollo Económico de Rusia es de un crecimiento del 3.1% en el PIB del año 2010). China muestra una sorprendente rehabilitación de la producción industrial, su tasa de crecimiento pasó de 3.8% en enero del año 2009 a 20.7% en enero de 2010, y conserva niveles similares en los siguientes meses. China, en concordancia con una tasa de crecimiento del 10% del PIB prevista para el 2010, en este año también generaría mayor comercio tanto interno como externo, lo que le permitiría expandir su producción industrial.



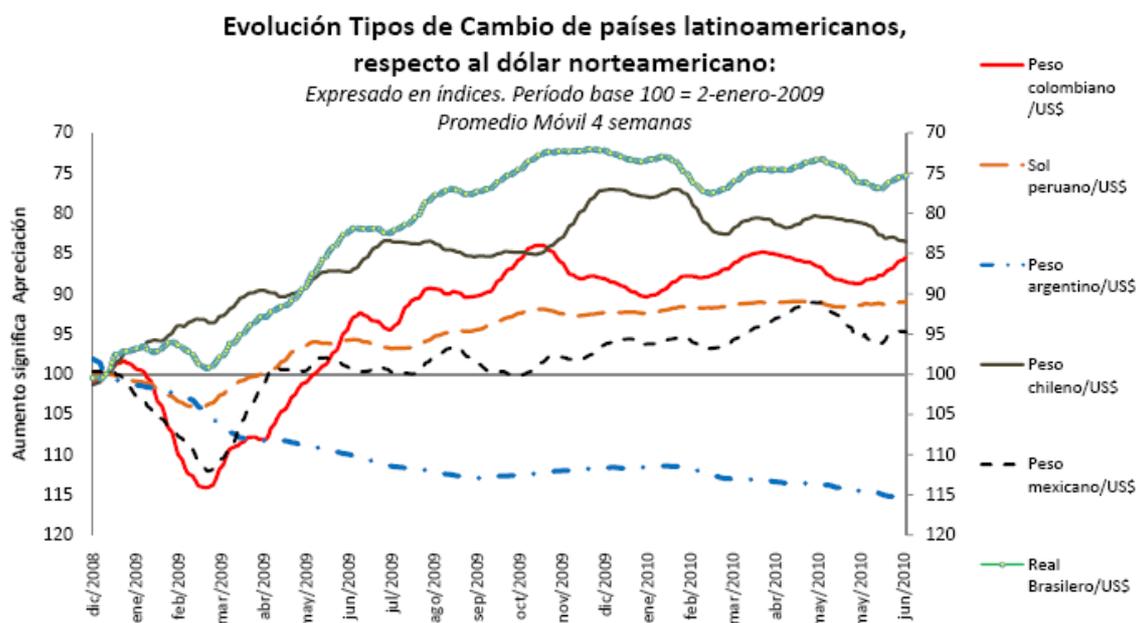
## II. SECTOR EXTERNO: Tipos de cambio

Las series de datos diarios de los tipos de cambio presentan una pronunciada caída del euro desde noviembre del 2009. Esto ha permitido que entre dic-2009 y junio 2010 el dólar se haya apreciado frente al Euro en 17.8%. La mayor confianza de recuperación en EEUU que en Europa, y los problemas fiscales de Grecia pese a la ayuda concedida, ha debilitado al Euro. Por su parte, a partir de abril 2009 el Yen también muestra una tendencia a revalorizarse frente al Euro (en junio 2010 cierra a 108 yenes por dólar USA), lo que podría desestimular en parte a los exportadores japoneses que venden a Europa.



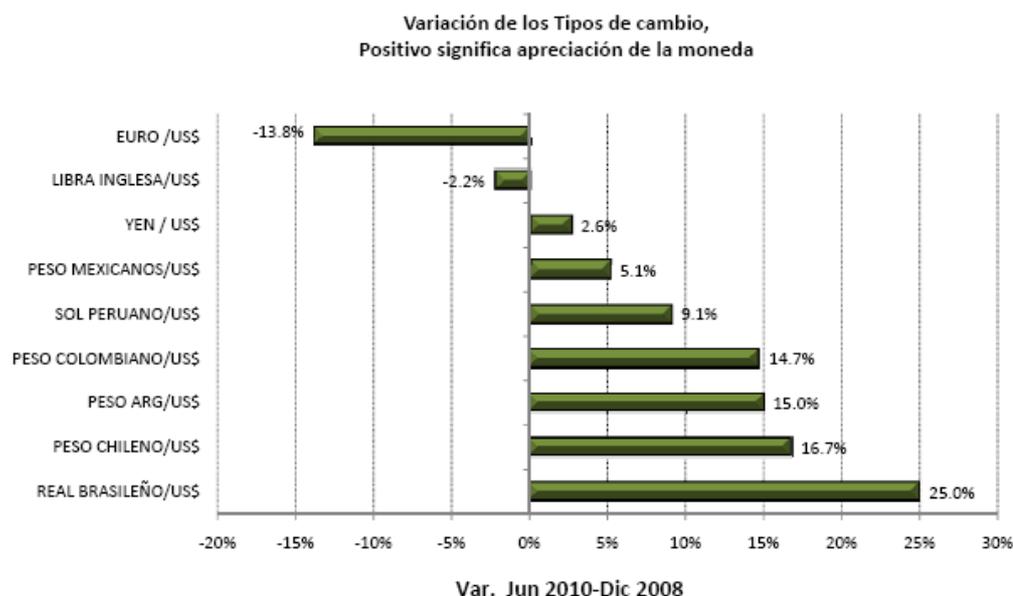
## II. SECTOR EXTERNO: Tipos de cambio

Desde inicios del 2009 Argentina muestra una tendencia de persistente depreciación del peso frente al dólar, aunque en mayo del 2010 registró una apreciación de 0.5% y en junio una apreciación de 1.2%, no necesariamente es indicio de un cambio de tendencia. En los otros países latinoamericanos graficados, sus curvas evidencian una apreciación de sus monedas, en especial a partir de marzo de 2009.



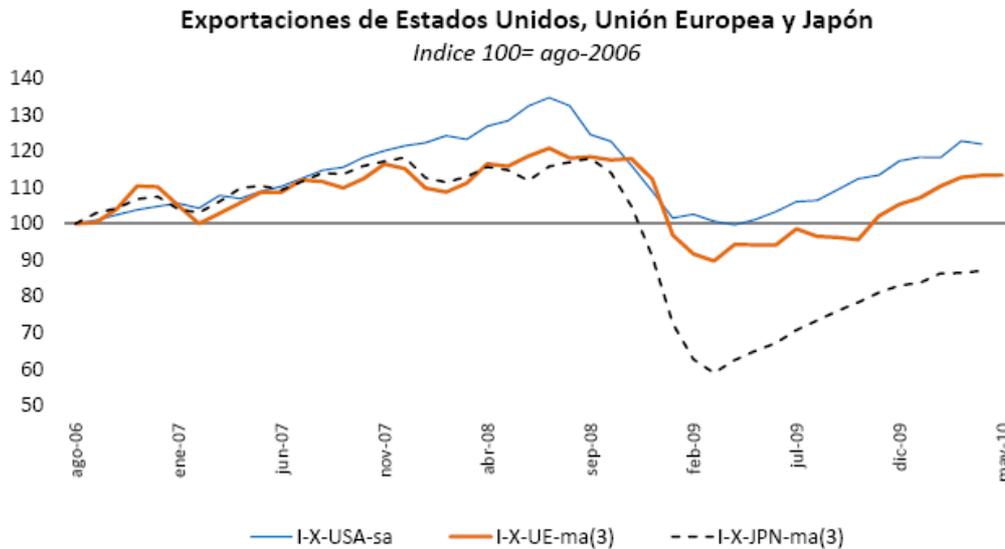
## II. SECTOR EXTERNO: Tipos de cambio ¿Qué monedas se fortalecieron?

El Euro es la moneda que más se desvaloriza desde diciembre 2008 hasta junio 2010 (-13.8%), principalmente por la débil confianza en la recuperación de Europa. Las monedas sudamericanas muestran apreciaciones importantes, en especial el Real brasileño, que registró 25% para el mismo período.



## II. SECTOR EXTERNO: Exportaciones

Estas tres economías muestran importantes recuperaciones en sus exportaciones, la tendencia creciente de las exportaciones, iniciada en 2009, es bastante similar para las tres economías, aunque más pronunciada para el caso de Japón.



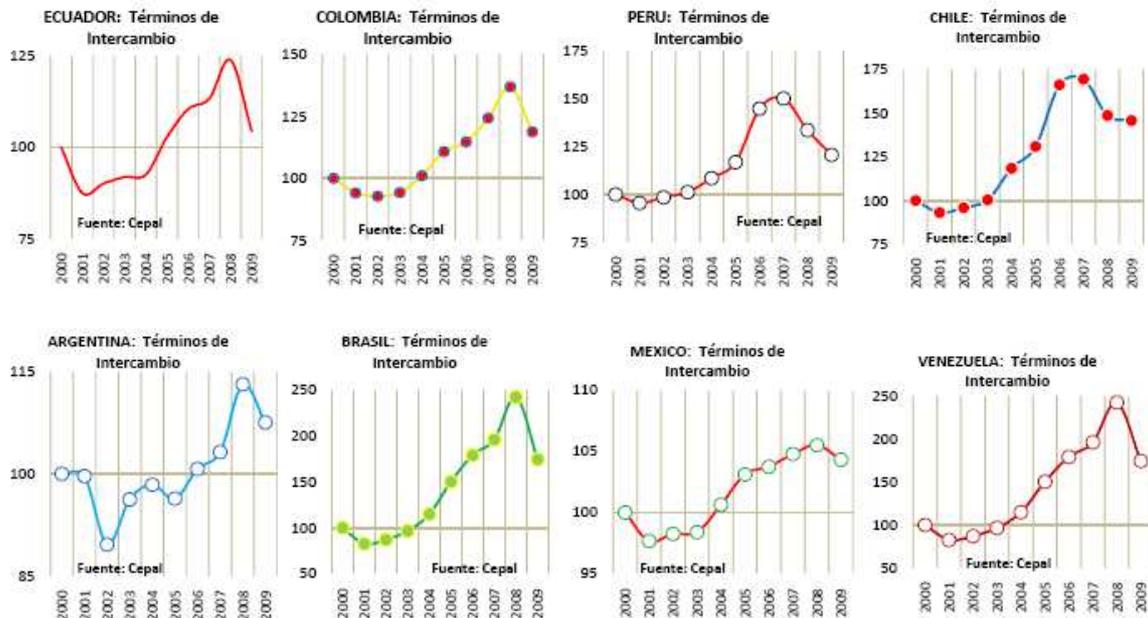
## II. SECTOR EXTERNO: Exportaciones

A mediados del año 2008 el índice de las exportaciones registró los puntos más elevados, en parte por el incremento en los precios internacionales de los bienes primarios que exporta la región (como es el petróleo para el caso de Ecuador), posteriormente este indicador se afectó por la crisis, pero desde el segundo semestre de 2009 se aprecia la recuperación persistente, con excepción de Brasil que en algún momento atravesó un descenso temporal. En el inicio del 2010 se avizora que este índice continuará en recuperación.



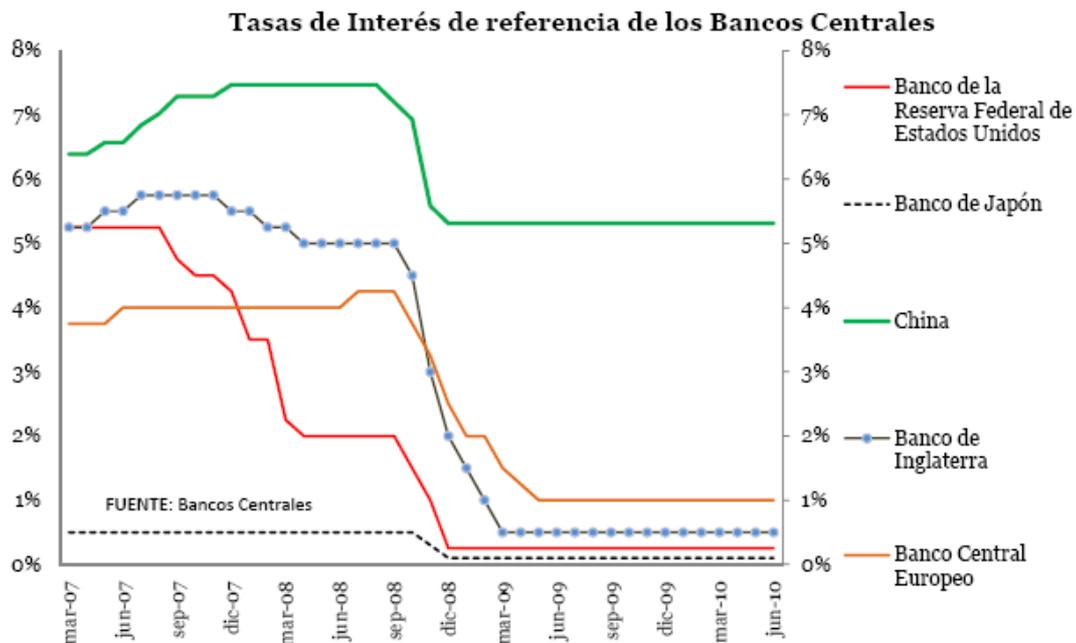
## II. SECTOR EXTERNO: Términos de Intercambio

La CEPAL prevé que para este año 2010, se conservará la tendencia creciente de los TI, lo que conllevará a una mejora anual de 4.7% en los TI de América del Sur.

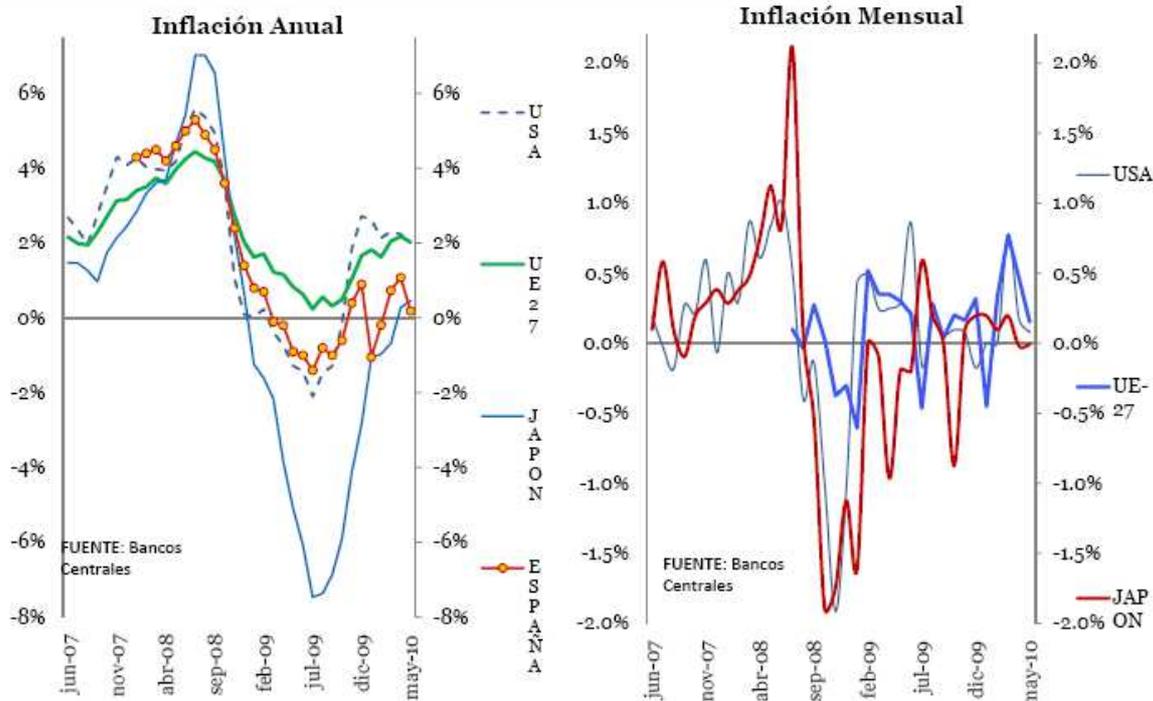


## III. SECTOR MONETARIO: Tasas de interés e inflación

Hasta junio 2010 son ya cinco meses que se mantienen sin cambios las tasas de interés referenciales u objetivo, acorde con las condiciones coyunturales de cada país y la voluntad de favorecer la recuperación económica. En Japón la tasa se mantuvo en 0.10%, en Europa 1.0%, en Estados Unidos 0.25% y en China 5.31%.



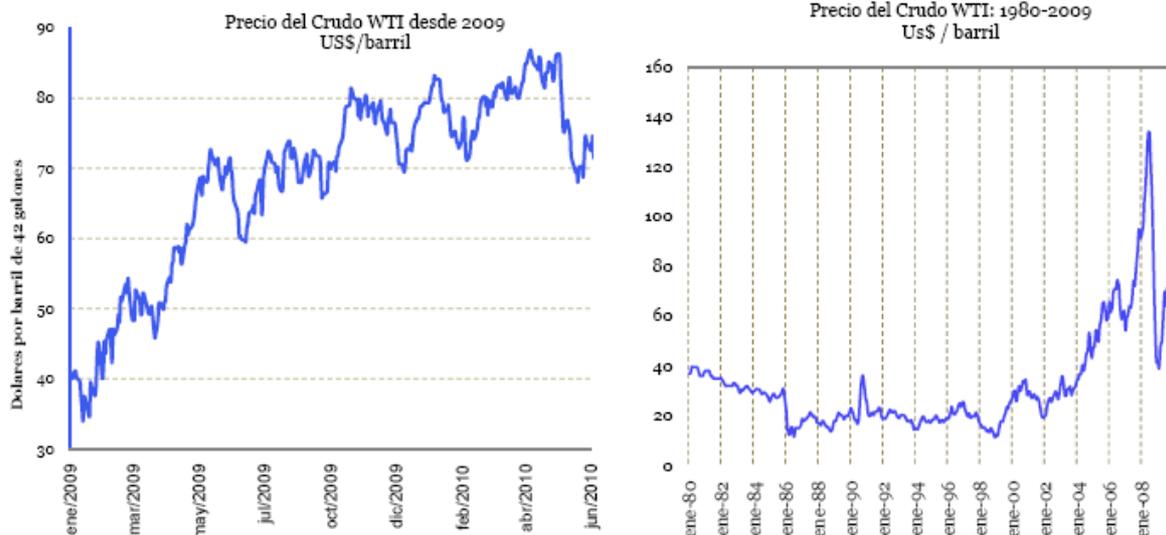
### III. SECTOR MONETARIO: Tasas de interés e inflación



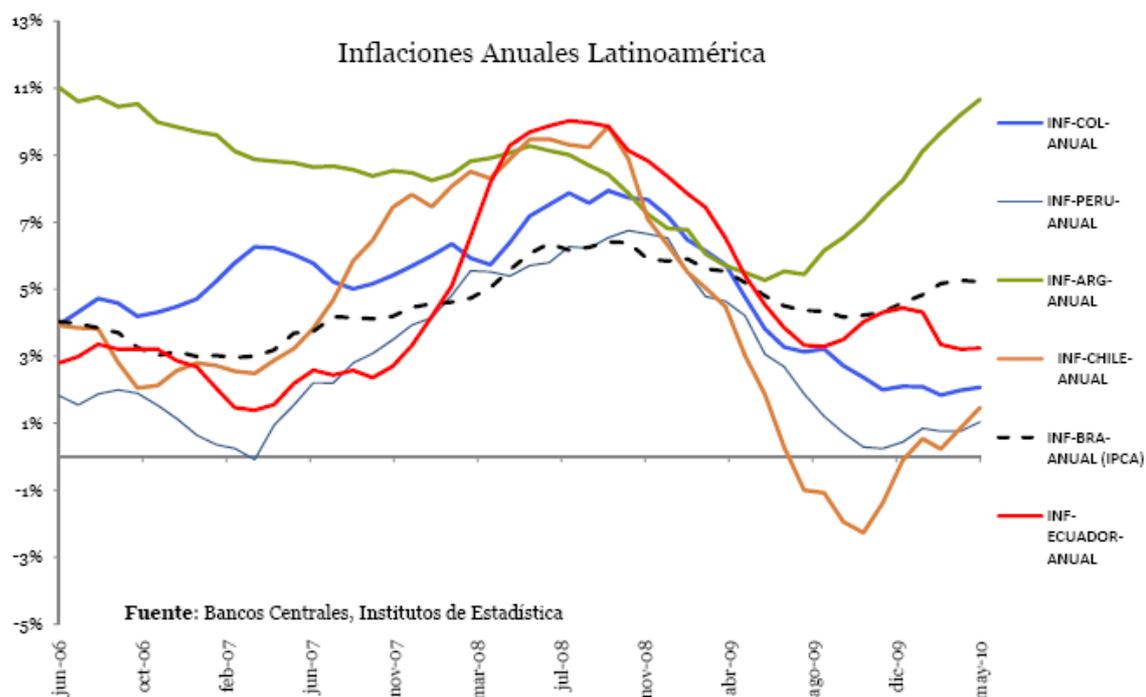
### IV. PRECIOS COMMODITIES: Petróleo

En el largo plazo se observa una nítida tendencia creciente, en términos nominales, del precio del crudo WTI, y en el presente año estuvo en 83.76 dólares a fines del primer trimestre, 86.15 a fines de abril, 73.97 a fines de mayo, y 75.63 dólares por barril a fines de junio 2010.

Al término de la primera conferencia ministerial de la OPEP de este año, celebrada en Viena (marzo 2010), se resolvió mantener la producción de petróleo de los países miembros en 24.8 millones de barriles diarios (MBD). La próxima conferencia será el 14 de octubre 2010, hasta esa fecha la producción de la OPEP se mantiene inalterable.



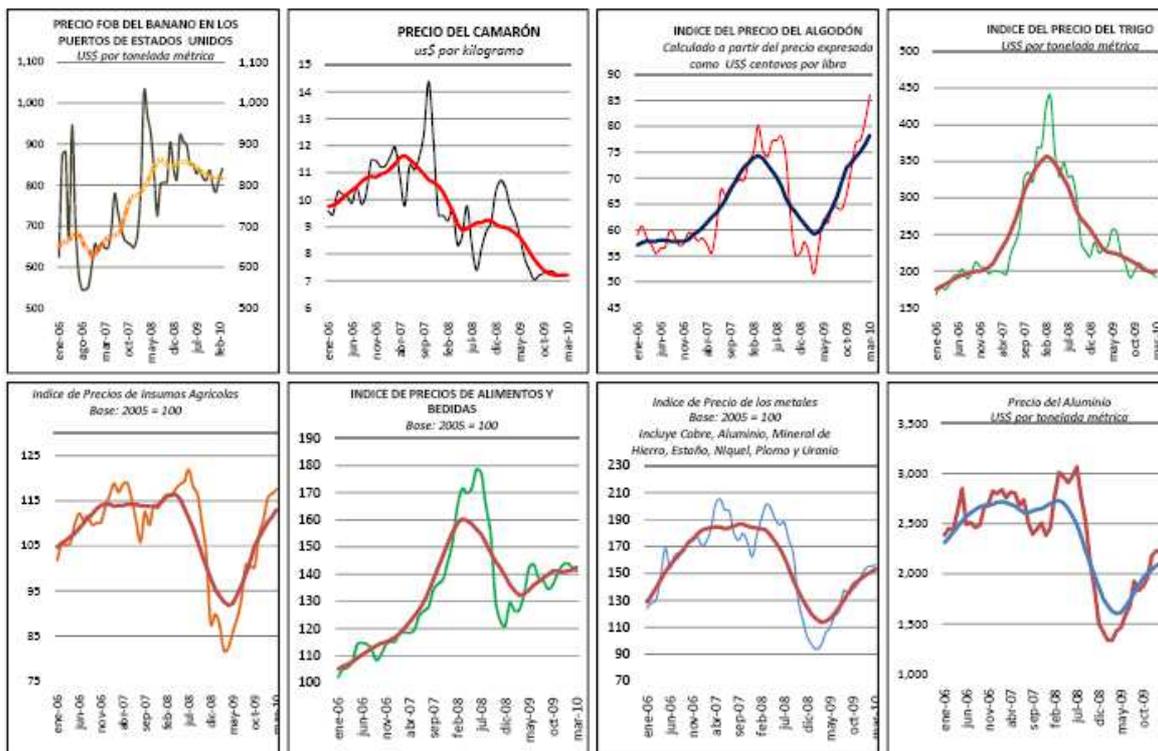
### III. SECTOR MONETARIO: Tasas de inflación anuales



### PRECIOS OTROS COMMODITIES:

Variación Anual del precio de los <i>Commodities</i>			
<i>Commodity</i>	May-09	May-10	Var %. Anual
Banano (us\$/Tm)	852,9	872	2,20%
Algodón (Indice)	62	90	45,30%
Camarón (US\$/Libra)	8,7	7,2	-17,00%
Trigo (US\$/Tm)	256,7	182	-29,10%
WTI (US\$/baril)	59,1	75,8	872,00%
INSUMOS AGRICOLAS (Indice)	85,7	120,4	40,50%
ALIMENTOS Y BEBIDAS (Indice)	142,3	142,9	0,40%
METALES (Indice)	110,1	159,1	44,50%
ALUMINIO (US\$/Tm)	1.464,40	2.045,00	39,60%
Fuente: FMI			

Variación del precio de los <i>Commodities</i>			
<i>Commodity</i>	Dic-09	May-10	Var %.
Banano (us\$/Tm)	801,1	872	8,9%
Algodón (Indice)	76,78	90	17,2%
Camarón (US\$/Libra)	7,33	7,2	-1,8%
Trigo (US\$/Tm)	206,25	182	-11,8%
WTI (US\$/baril)	74,49	75,8	1,8%
INSUMOS AGRICOLAS (Indice)	110,76	120,4	8,7%
ALIMENTOS Y BEBIDAS (Indice)	143,15	142,9	-0,2%
METALES (Indice)	149,45	159,1	6,5%
ALUMINIO (US\$/Tm)	2181,26	2045	-6,2%
Fuente: FMI			



Este índice del mercado de valores de los Estados Unidos registra una caída importante desde septiembre del 2007, hasta febrero del 2009, donde inicia una recuperación. Aunque el índice de mayo 2010 cae respecto al mes precedente, en junio se recupera para cerrar a 10,450 puntos.

### Índice Industrial Dow Jones:

*Cotizaciones mensuales promedio de cierre*

