

4
2ej^o

UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO
FACULTAD DE ECONOMIA
DIVISION DE ESTUDIOS DE POSGRADO

"FINANCIAMIENTO INTERNO DE LA INVERSION: NECESIDAD DE CAMBIO EN
LAS LEYES Y PRACTICAS DE LOS BANCOS PRIVADOS EN ECUADOR"

Tesis para la obtención del
título de Maestra en Economía.

Director de Tesis:

Dr. Clemente Ruiz Durán.

Alumna:

Rosa Matilde Guerrero Murgueytio.

México D.F., Agosto 1990

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

I.- INTRODUCCION

II.- CAPITULO PRIMERO: "FINANCIAMIENTO INTERNO DE LA INVERSION: NECESIDAD DE CAMBIO EN LAS PRACTICAS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS".	1 - 60
1.- INTRODUCCION.	1 - 4
2.- EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y LA FRAGILIDAD FINANCIERA.	4 - 18
2.1.- FRAGILIDAD FINANCIERA DE LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA.	4 - 8
2.2.- EL PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS Y LA FRAGILIDAD FINANCIERA EN LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA.	8 - 13
2.3.- ORIGEN DE LA FRAGILIDAD FINANCIERA EN LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA.	13 - 18
3.- EL PROBLEMA DE LA TRANSFERENCIA DE RECURSOS.	18 - 39
3.1.- TRANSFERENCIA DE RECURSOS Y AJUSTE EXTERNO E INTERNO.	22 - 30
3.2.- TRANSFERENCIA DE RECURSOS, AJUSTE RECESIVO Y REDUCCION DE LA INVERSION.	30 - 39
4.- EL PROBLEMA DE LA TRANSFERENCIA Y LA INHIBICION A LA INVERSION.	39 - 60

4.1.-	FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION.	39 - 43
4.2.-	LA INHIBICION DE LA INVERSION EN AMERICA LATINA.	43 - 54
4.3.-	FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION Y LA NECESIDAD DE CAMBIO EN LAS NORMAS Y PRACTICAS FINANCIERAS DE AMERICA LATINA.	54 - 60
III.-	CAPITULO SEGUNDO: "EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO Y LA CRISIS DE LA DEUDA"	61 - 111
1.-	CARACTERISTICAS DE LA ECONOMIA ECUATORIANA EN LOS OCHENTA.	61 - 84
1.1.-	ANTECEDENTES.	61 - 76
1.2.-	LA ECONOMIA ECUATORIANA Y LA CRISIS DE LA DEUDA.	77 - 84
2.-	TRANSFERENCIA DE RECURSOS, AJUSTE EXTERNO E INTERNO Y RECESION DE LA ECONOMIA ECUATORIANA.	85 - 100
2.1.-	CARACTERISTICAS DE LOS PLANES DE AJUSTE EN LOS OCHENTA.	85 - 95
2.1.1.-	PROGRAMAS DE ESTABILIZACION 1982 A 1984.	86 - 90
2.1.2.-	PROGRAMAS DE ESTABILIZACION 1984 A 1988.	90 - 95
2.2.-	MEDICION DEL AJUSTE INTERNO Y EXTERNO.	95 - 100

3.-	EL SECTOR FINANCIERO ECUATORIANO Y LA CRISIS DE LA DEUDA.	100 - 111
3.1.-	CARACTERISTICAS DE LA EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO EN LOS OCHENTA.	100 - 101
3.2.-	EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO Y LAS POLITICAS DE AJUSTE EN LOS OCHENTA.	101 - 111
IV.-	CAPITULO TERCERO: "MARCO LEGAL Y PRACTICAS FINANCIERAS EN EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO".	112 - 147
1.-	EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.	112 - 121
1.1.-	MARCO INSTITUCIONAL DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.	112 - 121
1.1.1.-	INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PUBLICO.	114 - 116
1.1.2.-	INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PRIVADO.	116 - 120
1.1.3.-	MERCADOS FINANCIEROS.	120 - 121
2.-	EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO Y SU VINCULACION CON EL SISTEMA PRODUCTIVO.	121 - 127
3.-	EL SISTEMA BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO Y EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION.	127 - 138
3.1.-	IMPORTANCIA DE LOS BANCOS PRIVADOS EN EL CONTEXTO DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.	127 - 129

3.2.-	CARACTERISTICAS DEL CREDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO ECUATORIANO.	129 - 134
3.3.-	CONCENTRACION DEL SISTEMA BANCARIO ECUATORIANO Y SU IMPACTO SOBRE EL CREDITO.	134 - 138
4.-	MARCO LEGAL Y PRACTICAS FINANCIERAS QUE REGULAN EL OTORGAMIENTO DE CREDITO DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO.	138 - 147
4.1.-	MARCO LEGAL Y FUNCIONAMIENTO DEL SECTOR BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO.	138 - 141
4.2.-	PRACTICAS FINANCIERAS DEL SISTEMA BANCARIO ECUATORIANO: REQUISITOS, PLAZO MAXIMO, MONTO MAXIMO, COSTOS, SANCIONES POR DESVIO, POR TIPO DE CREDITO.	141 - 147
V.-	CONCLUSIONES	148 - 170
1.-	NECESIDAD DE CAMBIOS EN LA "LEY" BANCARIA ECUATORIANA.	158 - 165
2.-	NECESIDAD DE CAMBIOS EN LAS PRACTICAS FINANCIERAS DE LOS BANCOS PRIVADOS.	165 - 170
VI.-	ANEXOS ESTADISTICOS.	171
	ANEXO: DEFINICIONES DE LOS INSTRUMENTOS CREDITICIOS	172
VII.-	BIBLIOGRAFIA.	173 - 179

INDICE DE GRAFICOS

CAPITULO I

- 1.- Ilustración 1. "Ciclo de financiamiento, dimensiones del crédito, cantidad y calidad".
- 2.- Ilustración 2. "Influencia de los precios de capital y de los precios de inversión en los niveles de inversión".
- 3.- Ilustración 3. "Niveles de autofinanciamiento".
- 4.- Ilustración 4. "Financiamiento de la inversión determinada por los niveles de riesgo".
- 5.- Ilustración 5. "Crédito interno como porcentaje del PIB en economías industrializadas y en vías de desarrollo".

CAPITULO II

- 1.- Ilustración 1. "Ecuador: Estructura porcentual del PIB".
- 2.- Ilustración 2. "Ecuador: Tasa de crecimiento del PIB".
- 3.- Ilustración 3. "Ecuador: Cotización del dólar".
- 4.- Ilustración 4. "Situación financiera del sector público".
- 5.- Ilustración 5. "Ecuador: Cuenta corriente y comercial".
- 6.- Ilustración 6. "Ecuador: Estructura porcentual industria".
- 7.- Ilustración 7. "Coeficientes de M industriales"
- 8.- Ilustración 8. "Componente importado de la FBKF"
- 9.- Ilustración 9. "Ecuador: Estructura % exportaciones".
- 10.- Ilustración 10. "Ecuador: Estructura % exportaciones".
- 11.- Ilustración 11. "Producción de alimentos por habitante".

- 12.- Ilustración 12. "Ecuador: Deuda externa privada sectores".
- 13.- Ilustración 13. "Coeficiente de endeudamiento externo".
- 14.- Ilustración 14. "Flujo neto recursos finan. al exterior".
- 15.- Ilustración 15. "Transferencia neta de recursos".
- 16.- Ilustración 16. "Ecuador: Evolución del salario real".
- 17.- Ilustración 17. "Ecuador: Inflación, intereses, T.C.".
- 18.- Ilustración 18. "Indices de precios".
- 19.- Ilustración 19. "Inversión extranjera directa neta".
- 20.- Ilustración 20. "Ecuador: Estructura sector servicios".
- 21.- Ilustración 21. "Depósitos monetarios".
- 22.- Ilustración 22. "Ecuador: base monetaria".
- 23.- Ilustración 23. "Crédito neto del Banco Central al sector público".
- 24.- Ilustración 24. "Ecuador FBKF y ahorro"
- 25.- Ilustración 25. "Estructura del ahorro financiero"
- 26.- Ilustración 26. "Depósitos monetarios".
- 27.- Ilustración 27. "Crédito interno del sistema bancario".
- 28.- Ilustración 28. "Dependencia de los bancos privados".

CAPITULO III

- 1.- Ilustración 1. "Crédito del sistema financiero al sector privado".
- 2.- Ilustración 2. "Crédito otorgado por los bancos privados por destino económico".
- 3.- Ilustración 3. "Crédito otorgado por los bancos privados de corto y largo plazo".

- 4.- Ilustración 4. "Crédito otorgado por los bancos privados de acuerdo al plazo".
- 5.- Ilustración 5. "Crédito otorgado por los bancos privados por tipo de garantía".
- 6.- Ilustración 6. "Crédito otorgado por los bancos privados por cuantía".
- 7.- Ilustración 7. "Bancos privados y sus oficinas 1980".
- 8.- Ilustración 8. "Bancos privados y sus oficinas 1988".
- 9.- Ilustración 9. "Bancos privados capital pagado y fondo de reserva, 1980".
- 10.- Ilustración 10. "Bancos privados, capital pagado y fondo de reserva, 1988".

CONCLUSIONES IV

- 1.- Ilustración 1. "Comparación del crédito interno, porcentaje del PIB para varios países".

INDICE DE CUADROS

CAPITULO II

- 1.- Cuadro 1. "Ecuador PIB principal clase de actividad económica".
- 2.- Cuadro 2. "Ecuador: tasas de interés".
- 3.- Cuadro 3. "Ecuador: Ajuste Externo (AE)".
- 4.- Cuadro 4. "Ecuador: Ajuste Interno".
- 5.- Cuadro 5. "Ecuador: encaje mínimo legal".
- 6.- Cuadro 6. "Principales índices financieros de los bancos privados"

CAPITULO III

- 1.- Cuadro 1. " Principales Grupos Económicos en Ecuador".

ANEXOS ESTADISTICOS VI

- 1.- Cuadro 1. "Ecuador PIB por clase de actividad económica 1970 - 1988".
- 2.- Cuadro 2. "Ecuador precios de los principales productos de exportación"
- 3.- Cuadro 3. "Movimiento de la deuda externa ecuatoriana 1970 - 1988".
- 4.- Cuadro 4. "Ecuador: principales indicadores del sector externo y de la deuda".
- 5.- Cuadro 5. "Principales indicadores macroeconómicos de la economía ecuatoriana".
- 6.- Cuadro 6. "Ecuador: finanzas del sector público".

- 7.- Cuadro 7. "Ecuador: Transferencias externas como porcentajes del PIB".
- 8.- Cuadro 8. "Ecuador: volumen de operaciones de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil".
- 9.- Cuadro 9. "Ecuador: crédito del banco central".
- 10.- Cuadro 10. "Indices financieros de las cias. financieras privadas".
- 11.- Cuadro 11. "Ecuador: estructura del PIB real del sector de servicios por ramas".
- 12.- Cuadro 12. "Ecuadores: indicadores sociales".

INTRODUCCION

A lo largo de la década de los ochenta las economías de América Latina se caracterizan por tener déficit de balanza de pago, déficit fiscales, inflación, fuga de capitales, contracción de la reserva monetaria, deterioro en el crecimiento del PIB, incremento del desempleo, contracción de los salarios reales. Además, tal situación de inestabilidad se agrava por las dificultades que deben enfrentar estas economías para cumplir con los compromisos de pago de sus deudas, por lo que tienen que pedir la reestructuración de las mismas a sus acreedores y aplicar programas de estabilización bajo los lineamientos del FMI.

La economía ecuatoriana no escapa de este proceso aunque cabe aclarar que mantiene sus propias especificidades. La crisis de Ecuador salta a la luz en 1982, las causas de esta situación de inestabilidad económica en el país son de variada índole; particularmente tiene que ver con profundos desequilibrios estructurales (un aparato industrial en extremo dependiente de las importaciones de materias primas y bienes de capital; un sector agrario atrasado, con niveles de productividad reducidos y por lo mismo con una oferta muy limitada; un sector financiero ineficiente y monopolizado; etc.), y macroeconómicos (sobreevaluación del tipo de cambio, mantenimiento de subsidios innecesarios, etc.), los cuales se volvieron insostenibles al estallar la crisis de la deuda, debido a que en este momento se reducen drásticamente los niveles de financiamiento externo, se incrementan los pagos que el país debe realizar al exterior, en definitiva las transferencias netas de recursos del país cambian de signo, de positivo a negativo.

La vinculación de Ecuador como deudor (en moneda extranjera) al resto de la economía mundial, ha sido el detonante del proceso de inestabilidad y crisis que inicia en los ochenta y el factor fundamental de su propagación a lo largo de la década. Sin embargo, no se debe olvidar que a la par existen problemas de la estructura productiva que acentúan y profundizan el conflicto y que están en la base del mismo.

En esta última década la economía ecuatoriana no ha logrado obtener los flujos de efectivo en moneda extranjera que necesita para pagar sus deudas, por lo que ha llegado a convertir su estructura financiera en especulativa y ponzi, situación que se ha dado junto a un profundo proceso de deterioro económico del país.

Este proceso fundamentalmente se ha visto reflejado en el hecho, del incremento de la insolvencia y falta de recursos para financiar el crecimiento en Ecuador, y en una actitud dura e intransigente por parte de los acreedores.

Frente a esta circunstancia el país ha tenido que solicitar durante el transcurso de la década la reestructuración de la deuda a sus acreedores. En estas negociaciones el FMI a fungido como intermediario y a cambio de conceder al país recursos financieros para aliviar los problemas de balanza de pagos y reestructurar sus pagos con los acreedores, ha concertado con Ecuador la realización de "planes de ajuste", en los que indiscutiblemente se ha priorizado la generación de recursos para realizar las transferencias al exterior.

Al priorizar los programas de ajuste en el país las transferencias de recursos al exterior han sangrado recursos internos de la economía y la han conducido a un serio deterioro, es decir, los programas de ajuste en el país se han caracterizado

por ser eminentemente recesivos.

En Ecuador ya no es factible continuar postergando el crecimiento, debido a que el deterioro de la capacidad productiva y los costos sociales han sido excesivos. Por lo que es de suma importancia impulsar un ajuste de tipo no recesivo que promueva un crecimiento equitativo que involucre a los sectores más vulnerables de la sociedad.

Cabe aclarar que a la par de un ajuste no recesivo es necesario realizar profundos cambios en la economía ecuatoriana, como son: la reestructuración de sus sistemas fiscales; la reestructuración del aparato productivo dando prioridad a sectores claves como son el agro, la industria, el exportador; la reformulación de las relaciones económicas internacionales, tomando en cuenta la mejor opción para el país dentro del contexto de globalización internacional y la necesidad de unirse en bloques con el propósito de elevar su poder de negociación (como por ejemplo el Grupo Andino); la renovación de la intervención del Estado; el impulso a la reestructuración de un sector financiero más eficiente; el estímulo a una mayor participación en el proceso de desarrollo de los diferentes sectores sociales.

Un ajuste no recesivo entre las cuestiones principales debe incorporar una reducción significativa de las transferencias al exterior; el mantenimiento de saldos de las cuentas fiscales y de balanza comercial compatibles con las necesidades del crecimiento; el replanteamiento de los tiempos del período de ajuste; y el aumento de las formas de financiamiento interno de la inversión.

En este contexto, el sector financiero juega un papel relevante. Su funcionamiento debe ir acorde con los cambios que requiere el crecimiento con equidad, para lo cual es menester que el sistema

financiero pase a constituirse en un instrumento que apoye el desarrollo del país, mediante su función más importante que es la de recoger recursos de los sectores superavitarios y destinarlos eficientemente de acuerdo con un programa nacional de inversión, a los sectores deficitarios.

El nivel de financiamiento varía de país a país, sustancialmente porque existen mayores o menores niveles de riesgo al prestar y porque las normas y prácticas de financiamiento son distintas de una economía a otra.

El incremento del financiamiento a la inversión es uno de los elementos más importantes en la realización de un ajuste no recesivo, debido a que la inversión es el elemento fundamental que permite crecer.

En los programas de ajuste llevados a cabo en el país, se ha señalado la necesidad de incrementar la inversión. Pero el problema está en que se ha considerado que la causa fundamental del reducido nivel de inversión es la falta de ahorro y que para aumentar el ahorro es necesario elevar la tasa de interés, la liberación de los mercados financieros, etc. En este sentido los planes de ajuste en el país se han guiado por la idea de que los reducidos niveles de financiamiento de la inversión en Ecuador, son fruto de lo que la teoría convencional del financiamiento ha llamado el problema de la represión financiera.

En la práctica, este tipo de medidas postuladas por lo teóricos de la "represión financiera" no han sido suficientes para mejorar la eficiencia de los sectores financieros en Ecuador, debido entre otras cosas al hecho de que se tratan de mercados muy concentrados, con prácticas financieras muy diferentes a las de los países desarrollados (por ejemplo, se presta en base a garantías y no a los flujos esperados, etc.).

Por ello que en este trabajo lo que se plantea es que:

- El problema central del aumento de los niveles de financiamiento de la inversión, tiene también relación en Ecuador con el cambio en la normatividad y prácticas seguidas por las instituciones monetarias y financieras, debido a que las que se mantienen hasta la actualidad han bloqueado los posibles niveles de financiamiento, las primeras porque han normado una relación pasivo-capital muy reducida y las segundas entre las causas principales porque, exigen sobreprimas de garantías muy elevadas, concentran el crédito en pocas manos, etc.

- Si lo que se desea es el elevar la inversión, es necesario incrementar sus fuentes de financiamiento, para lo cual es menester una reestructuración profunda del sistema financiero de la normatividad y de las prácticas de las instituciones financieras en el país, sin embargo estos cambios no sólo deben conducir a incrementar los niveles de financiamiento, inversión, sino incorporar a este proceso a sectores marginados. Estos últimos posibilitarán no sólo una captación mayor de recursos, sino que ellos mismos tendrán mayores posibilidades de acceso al crédito, y podrán realizar inversiones de pequeña escala, que en países como Ecuador son importantes pues son intensivas en utilización de mano de obra.

Este trabajo, se concentra en el análisis de las normas y prácticas que dirigen el accionar de la banca privada en Ecuador, por ser el sector que posee el mayor nivel porcentual en la participación de crédito otorgados al sector privado.

Se limita al análisis de la normatividad y prácticas por considerarse un tema poco tratado y de gran trascendencia, no porque sea el único mecanismo posible ni el único cambio que requiere el sector financiero de la economía ecuatoriana en su proceso de desarrollo e impulso al financiamiento de la inversión.

CAPITULO I

I.- FINANCIAMIENTO INTERNO DE LA INVERSION: NECESIDAD DE CAMBIO EN LAS PRACTICAS DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS.

1.- INTRODUCCION.

Los países de América Latina en los años anteriores a la década de los ochenta, llegaron a tener crecientes desajustes macroeconómicos que no se los corrigieron, por seguir manteniendo un modelo de crecimiento que posteriormente se agotó, y que además, no sentó bases firmes para el desarrollo de la región.

Este modelo de crecimiento tenía como fundamento, la idea de sustituir importaciones y desarrollar un fuerte aparato industrial al interior de las economías de la región. Lamentablemente, estas iniciativas se intentaron a través de medidas de política extremadamente proteccionistas, orientadas a otorgar beneficios a los sectores económicamente poderosos, y casi nada flexibles frente a los cambios externos, las cuales, ocasionaron una extremada dependencia y vulnerabilidad del aparato productivo hacia este tipo de políticas proteccionistas, a los cambios externos y provocaron desajustes macroeconómicos. Entre ellos se encuentran: tipos de cambio sobrevaluados que profundizaron los problemas deficitarios de balanza de pagos, tasas de interés reales negativas y subsidiadas, crecientes déficit fiscales, elevados y prolongados subsidios, reducidos impuestos y un limitado control del cumplimiento eficiente de los objetivos de desarrollo que intentaban fomentar éstas políticas.

Desde finales de los setenta, debido a las presiones recesivas internacionales (deterioro de la demanda por exportaciones, reducción del financiamiento hacia la región, encarecimiento de las importaciones, etc), fue imposible continuar manteniendo los desajustes macroeconómicos; y a principios de los ochenta apareció mas claramente el agotamiento e ineficiencia del modelo de desarrollo que la región había intentado llevar a efecto, pues en términos generales:

- El sector exportador de la región continuaba poco diversificado y extremadamente vulnerable a los cambios en las variables del comercio internacional. No se había intensificado el desarrollo de exportaciones industriales, pero tampoco (en la mayoría de países de la región) se fortalecieron los sectores exportadores tradicionales.

- El proceso de sustitución de importaciones al interior del aparato productivo fue muy limitado; igualmente la integración de la planta productiva y modernización homogénea entre los diferentes sectores y al interior de ellos mismos. Los aparatos productivos de la región continúan dependiendo, en gran medida, de importaciones de bienes de capital y materias primas.

- El proceso de modernización de la economía no incorporó con la profundidad necesaria al sector agrícola, lo que provocó una reducida productividad y deterioro de la oferta de este sector.

- El sector público se caracterizó por crecientes déficit, por un sistema tributario atrasado e ineficiente que ocasionaba problemas en la obtención de ingresos de este sector.

- El sistema financiero interno se distinguió por una alta concentración de préstamos en pocas manos, por exigir sobregarantías de los mismos y por tener una alta dependencia de

los bancos centrales, por lo que su papel en el financiamiento de la inversión fue - y en la mayoría de los países de la región continúa siendo- limitado.

El elemento que exacerba la crisis de la región en los ochenta, es la "crisis de la deuda" que se distingue por la reducción del financiamiento externo, el incremento de las transferencias de recursos de la región hacia el resto del mundo, elevación de las tasas de interés internacionales, caída de los precios del petróleo y la recesión internacional. Estas circunstancias combinadas con los problemas internos de orden macroeconómico y estructural, provocaron el deterioro económico de la región. La "crisis de la deuda" contribuye al agravamiento de los problemas internos, ya que los ajustes que era necesario realizar con anterioridad a los años ochenta ya no tuvieron como objetivo principal el crecimiento y desarrollo internos sino la necesidad de generar condiciones de pago para cumplir con los compromisos de estas economías con el exterior.

La primacía de dicho objetivo implicó una significativa transferencia de recursos de la región al exterior, la cual se constituyó en una de las causas más relevantes en la profundización de la recesión:

- Porque los requerimientos de recursos para ser transferidos al exterior condujeron a las economías a realizar ajustes externos e internos de carácter recesivo, los cuales desmotivaron el crecimiento, la inversión y el financiamiento interno de la misma.

- Por la disminución y casi anulación de las fuentes de financiamiento externo de la inversión.

La actual crisis de las economías de América Latina y las

posibilidades de salir de ésta y reanudar el crecimiento, constituyen un problema amplio y complejo, que hace referencia a un nuevo modelo de desarrollo capaz de incorporar soluciones a los problemas estructurales, macroeconómicos y de financiamiento (interno y externo).

Este trabajo se limita a tratar el problema del financiamiento interno de la inversión a las empresas, ya que se lo considera en los momentos actuales un instrumento muy importante para impulsar la reanudación del crecimiento sostenido de la región.

2.- EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO Y LA FRAGILIDAD FINANCIERA.

2.1.- LA FRAGILIDAD FINANCIERA DE LAS ECONOMÍAS DE AMÉRICA LATINA.

Las relaciones de un país con el exterior se registran en la balanza de pagos. Por esta razón dicha balanza se constituye en el balance de flujos de una economía, que es tomado en cuenta por los bancos acreedores y el FMI para otorgar los préstamos y reestructurar las deudas. Un país en términos de estos vínculos financieros es visto como una unidad productiva que obtendrá un determinado monto de "flujos esperados" en moneda extranjera y ciertas expectativas de crecimiento.

Los flujos en moneda extranjera que puede obtener el país dependen de las exportaciones netas, las cuales asumen el papel desempeñado por los beneficios en una empresa. Por tanto, mientras el proceso de desarrollo del país genere exportaciones netas negativas necesitará demandar crédito internacional, para vencer la dificultad de la escasez de divisas.

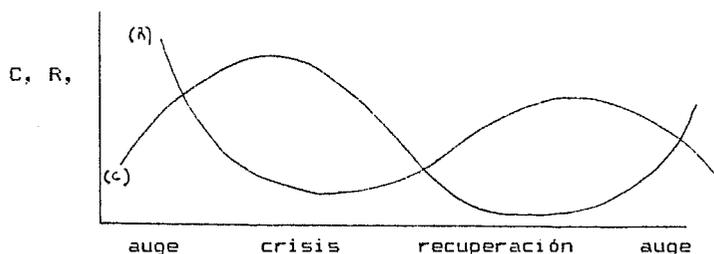
"Si el país tiene éxito al principio de su proceso de crecimiento de las exportaciones le resultará más fácil encontrar crédito internacional, porque aumentará su confiabilidad. La disponibilidad de crédito incrementará las oportunidades de inversión del país y su capacidad de exportación. Mientras subsistan condiciones externas favorables, operará un círculo favorable de inversión - exportación - confiabilidad - inversión" (Padoan. P. C., 1989, pág., 87). Las condiciones favorables para endeudarse un país tienen que ver con el crecimiento de la demanda mundial, pues de ella dependen las exportaciones de un país, con la existencia de una relación propicia de los términos de intercambio para el país deudor, pues esto le permitirá obtener un mayor flujo de exportaciones netas, con la situación y expectativas favorables de los mercados crediticios internacionales en cuanto a montos y tasas de interés (por lo menos, sostenimiento de éstas), entre las principales.

En momentos en que existe crecimiento económico internacional, estabilidad financiera, incremento de las exportaciones netas de los países prestatarios, etc., la tendencia de los acreedores a prestar y de los deudores a pedir prestado crece. Cuando la relación de flujos esperados de la deuda se eleva, las economías se vuelven más vulnerables, con estructuras financieras cada vez más débiles y pueden llegar, incluso, a un esquema de financiamiento especulativo (en el caso de no estar en capacidad de pagar las amortizaciones de sus deudas, y tener que renegociarlas) o Ponzi (cuando no pueden pagar ni las cuotas de capital ni los intereses correspondientes).

Con el fin de explicar de mejor manera el surgimiento de la fragilidad financiera, se retoma de Padoan el "Ciclo de financiamiento" a través de las dos dimensiones del crédito: (C) cantidad (se refleja también en volúmenes de deuda) y (R)

calidad (que tiene que ver con la confiabilidad del prestatario).

Ilustr. 1



En la fase de auge (hasta llegar a la crisis) la calidad disminuye al aumentar la cantidad del crédito. La cantidad es la variable explicativa. La calidad se deteriora cuando se aproxima el punto superior (crisis), para posteriormente derrumbarse.

Al llegar la crisis los préstamos voluntarios (desde el exterior y en el interior del país de que se trate) se reducen, y eso afecta los procesos de acumulación de los países en desarrollo, los mismos que disminuyen su capacidad de exportar. Se deteriora el proceso de crecimiento con deuda (pues ni siquiera los inversionistas nacionales desean invertir en las economías menos desarrolladas), se altera el comportamiento de acreedores y deudores, se propician fugas masivas de capital y el deterioro de la confiabilidad eleva el precio del crédito. Todo esto conduce a aumentar la participación de las posiciones financieras de tipo Ponzi en la economía internacional, los bancos proveen fondos sobre todo en forma involuntaria, para evitar que la quiebra técnica (en cual ya no se lograron generar condiciones de pago, pero queda todavía abierta la puerta de una renegociación), se transforme en quiebra efectiva. Esta última ocurre después de que los acreedores suspenden el apoyo financiero y por tanto niegan la restructuración de la deuda a los acreedores.

En los países de América Latina el proceso de fragilidad financiera se encuentra relacionado con el tiempo que dure la restricción crediticia internacional y se restaure la confianza de los acreedores. Los acreedores exigen programas de ajuste a los deudores para ver la posibilidad de renegociar o refinanciar las deudas. Posteriormente, si se ha cumplido con los programas de ajuste y/o se han comenzado a recuperar las exportaciones, podría empezar a mejorar la calidad del crédito, pero los préstamos continuarían disminuyendo hasta que se restablezca la confianza.

En la fase de recuperación, se ha restablecido la confianza, se alienta a los bancos a prestar nuevamente y es posible que se inicie una nueva fase de auge.

Los países de la región viven en la actualidad un proceso de crisis financiera; la calidad del crédito se ha deteriorado, la confiabilidad de los prestamistas ha disminuido y han aumentado sus niveles de riesgo. Por lo tanto, los acreedores presionan económica y políticamente a los deudores a cumplir con los pagos de sus deudas, a adoptar programas de ajuste y a hacer efectiva una creciente transferencia de recursos de los países deudores hacia el exterior. Entre los medios más comunes de presión utilizados por los acreedores se encuentran: la elevación de los niveles de las tasas de interés internacionales y de las comisiones de los bancos acreedores, cierre casi total de los nuevos créditos a la región, incremento de las tendencias proteccionistas de los mercados internacionales.

Los procesos de renegociación de la deuda han conducido a que los flujos de pagos hacia los acreedores crezcan más lentamente que la tasa de endeudamiento en la región, lo que ha aumentado la resistencia de los bancos acreedores a reestructurar las deudas. Los deudores al refinanciar sus débitos han incrementado los

stocks de los mismos, con el agravante de que la mayor parte de los créditos concedidos en las renegociaciones han sido de corto plazo, entonces, a medida que se refinancian sus deudas, existe la tendencia al incremento de los servicios de la misma, situación que complica el cumplimiento de los contratos de pago y eleva los niveles de riesgo de los acreedores.

2.2.- EL PAPEL DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS EN LA FRAGILIDAD FINANCIERA DE LAS ECONOMIA DE AMERICA LATINA.

Los actores mas relevantes y sus intereses en los procesos de financiamiento externo de las economías menos desarrolladas, son: los bancos privados que operan en los mercados financieros internacionales (acreedores), las instituciones financieras internacionales (fundamentalmente el FMI) y los países deudores (prestatarios), representados por sus correspondientes autoridades nacionales (cfr, Padoan. F. C., 1990, pág 45).

Cuando se lleva a cabo una operación crediticia, siempre surge un problema de confianza en el interior de los acreedores, y de los deudores, y entre los primeros y los segundos, debido a que se mantiene latente la tendencia de inestabilidad financiera.

El problema en el interior de los acreedores es por tratar de lograr un comportamiento colectivo y otorgar préstamos sindicados, que diversifiquen sus riesgos, sobre todo cuando afrontan un gran deudor como es "un estado soberano". El problema de confianza en el interior de los deudores es también por lograr un comportamiento conjunto en los acuerdos con los acreedores, que les garantice mayores ventajas en las negociaciones. Sin embargo, es más fácil un acuerdo entre los

acreedores que entre los deudores, pues las posiciones ventajistas entre estos últimos son más fuertes e impiden que se organice un verdadero clan de deudores.

El problema entre acreedores y deudores se expresa en la incertidumbre de los acreedores de recuperar sus préstamos con las ganancias previstas, y de los deudores de que se les otorguen en un momento de inestabilidad o crisis reestructuraciones de sus deudas, a fin a fin de lograr generar las condiciones de pago.

En el caso de los acreedores, los bancos líderes en la medida que proveen el mayor porcentaje de los recursos prestados son los que se ocupan de la evaluar la confiabilidad del prestatario potencial y fijan los términos de los contratos. Les interesa el desarrollo del mercado de crédito internacional y saben que en caso de necesidad, el prestamista de última instancia les brinda su apoyo. Esa seguridad les permite en las etapas de crisis mantener abiertas las opciones de renegociación de la deuda y además, por ejemplo, cuando se presenta una insolvencia técnica posibilita continuar prestando, a fin de evitar la quiebra efectiva que equivaldría, por ejemplo, al no pago.

Cuando estalla una crisis, la probabilidad de supervivencia de los bancos grandes depende en gran medida del apoyo colectivo de otros bancos grandes, por eso actúan en un régimen de interdependencia oligopólica, caracterizado por un alto grado de cooperación.

Los bancos pequeños en esa acción colectiva no tienen poder de decisión; sin embargo, su participación en el mercado sí incide en la inestabilidad financiera, pues en la fase expansiva tienden a ofrecer mejores condiciones a los deudores para que aumente la demanda de sus préstamos, y en la fase de crisis tratan de

deshacerse de los préstamos malos al mejor precio posible y con la mayor rapidez, su comportamiento por tanto es ventajista y no contribuye a una situación de estabilidad en las finanzas.

"Los préstamos bancarios recibidos por América Latina los hacen generalmente sindicatos de bancos encabezados por los gigantescos bancos neoyorquinos. Esto permite que los bancos privados manejen préstamos muy grandes dispersando sus riesgos. También permite que los bancos regionales más pequeños se involucren en los préstamos internacionales sin desarrollar una pericia en el área. ... Si hay necesidad de una reestructuración, se ha desarrollado un procedimiento convencional para organizar a los bancos acreedores en las negociaciones siguientes. En una reestructuración típica, después de que el deudor ha notificado a sus principales acreedores bancarios que está teniendo dificultades para realizar sus pagos, y si se determina que no puede evitarse una reestructuración, se crea un comité "orientador" o "asesor" para que represente a los bancos comerciales en sus negociaciones con el deudor. La composición del comité orientador se determina por la exposición relativa de los bancos. Los bancos gigantescos dominan aplastantemente, ya que tienen la mayor exposición y su cooperación es necesaria para el éxito del acuerdo". (Caskey. J., Págs., 253 - 254, 1990).

El comité de los bancos acreedores se relaciona con el deudor e investiga la causa de lo problemas de pago que afronta éste; posteriormente analiza si el deudor requiere más financiamiento y hasta que punto va a poder responder, después diseña la estrategia de negociación y casi siempre pide al FMI que concierte un programa de ajuste con el país deudor. Finalmente presenta a los bancos acreedores el plan de reestructuración de la deuda y lo someten a su aprobación.

Los deudores tienen un mayor poder de negociación cuando es menor

la variabilidad del valor de sus exportaciones; cuanto menor sea la tasa de crecimiento del ingreso per cápita financiado por deuda, mayor será el grado de participación de empresas multinacionales, cuando el monto de préstamos y corresponde fundamentalmente al sector público.

Al estallar la crisis es más difícil que se fortalezca una acción colectiva entre los países deudores, porque éstos tienden a aprovechar las condiciones ventajistas que particularmente les ofrecen los acreedores (con el propósito de no permitir que se forme un cartel de deudores).

La presencia de la fragilidad financiera en América Latina salta a la vista cuando el comportamiento de los agentes experimenta un cambio cualitativo, de una propensión muy grande a prestar en la expansión a una propensión a negar la restructuración de la deuda en la contracción.

El poder de negociación de los países de América Latina se vió afectado por el estado general de la economía internacional, pues durante la recesión aumentaron los costos de los servicios de la deuda, los acreedores tendieron a repudiar el otorgamiento de nuevos créditos, disminuyeron las importaciones de los productos que negocia esta región.

En el sistema internacional no hay ningún prestamista de última instancia, (esa función la realizan los Bancos Centrales en los sistemas financieros de los países que representan). Sin embargo, el FMI es un intermediario entre los deudores y los acreedores cuando organiza la negociación entre ellos. "... el activo papel desempeñado por el Fondo Monetario Internacional como agente mediador e instrumentador de las condiciones impuestas para la reprogramación de las deudas, ha sido posible gracias a la legitimidad que posee como instancia multilateral en

el sistema financiero, hecho que, en las circunstancias actuales, le ha permitido promover negociaciones entre entidades que difieren por cuanto unas tienen el estatuto de soberanía propio de los Estados, mientras que otros, los bancos transnacionales, son corporaciones privadas". (Godínez V., y Bendensky L., 1985, pág. 44).

La función del FMI es muy importante, en la medida que genere confianza, tanto en los acreedores como en los deudores, para lo cual tiene que garantizar a los primeros, que los segundos van a pagarles la deuda, y a los deudores que los bancos acreedores les van a seguir otorgando créditos y refinanciando sus deudas.

Cuando un deudor acude al FMI y le expresa su dificultad de cumplir con los pagos de su deuda, el FMI recaba información económica sobre el país y a partir de este estudio señala el nivel de ajuste que necesita. "Más tarde, en colaboración con el país deudor, diseña un programa de ajuste específico para alcanzar esta meta. Un programa de ajuste típico requiere la devaluación de la moneda, políticas fiscales y monetarias restrictivas, y un compromiso del deudor de no imponer restricciones adicionales a los pagos internacionales. Si el deudor acepta emprender un programa de ajuste aprobado por el FMI, este proveerá financiamiento para que el país pueda hacer un ajuste más lento y suave. ... El FMI entrega su asistencia financiera en partes y a través del tiempo, de ordinario un año o dos. Esto permite que el FMI supervise el programa de ajuste y detenga las compras en moneda o DEG por parte de un miembro que no aplique las políticas de ajuste convenidas." (Caskey. J., Pág., 257, 1990).

El FMI para finalizar la restructuración de la deuda debe reunirse con los bancos acreedores, juntos evalúan el programa de ajuste que va a realizar el deudor y negocian el monto de nuevos

recursos financieros que van a entregar a los deudores los banqueros privados, independientemente de los que ya haya convenido el FMI con el país deudor.

Con la aparición y profundización de la fragilidad financiera en América Latina, en la década de los ochenta, las rondas de negociación de la deuda se volvieron hechos bastante comunes. El punto central de éstas fue el incremento de las exigencias de los acreedores, que se expresaron en el extraordinario crecimiento de las transferencias de recursos de la región hacia el exterior. Esta situación condujo a una drástica disminución de las fuentes de financiamiento tanto externo como interno de la inversión, ya que los recursos que se destinaban para este fin ahora tenían que utilizar para cumplir con el pago de la deuda.

2.3.- ORIGEN DE LA FRAGILIDAD FINANCIERA EN LAS ECONOMIAS DE AMERICA LATINA.

De acuerdo con Minsky, la forma en que se financia una economía es la que la impulsa en forma significativa, al pasar de la estabilidad a la inestabilidad (1) y del auge a la depresión. Esta situación tiene que ver fundamentalmente con el de hecho de que existe una capacidad de financiamiento endógena al sistema,

1.- La inestabilidad financiera depende principalmente del tamaño y la fuerza de los "márgenes de seguridad". El margen de seguridad fundamental: se encuentra vigente, cuando las cuasirentas esperadas (Q) (esto es, los flujos de pago por intereses y amortizaciones) sean mayores que los flujos líquidos comprometidos en los contratos financieros (CC) (esto es, el stock de deuda); y, el margen de seguridad secundario: hace referencia a la amplitud, profundidad y elasticidad de los mercados donde tiene lugar el financiamiento. Mientras mayor sea el peso de las finanzas especulativas y Ponzi, menores serán los márgenes de seguridad y mayor la fragilidad de las estructuras financieras.

la cual cada vez más se escapa de la influencia de la política monetaria y financiera. Con el desarrollo de los mercados crediticios y de las innovaciones financieras, el Estado ha ido perdiendo su grado de ingerencia en el sector financiero (Cfr., Minsky, 1972).

Las economías capitalistas se encuentran interrelacionadas. Las crisis y los auges de unas impactan en otras (sobre todo de aquellas economías más grandes) y tienen estrecha relación con el desenvolvimiento del financiamiento y el comercio a nivel internacional.

En el caso de una recesión externa las exportaciones se contraerán y se provocará (en el país de que se trate) una disminución de la demanda efectiva y de las ganancias, hecho que motivará la depresión interna. En una situación así, el país podría pedir prestado al exterior con el fin de aplacar los efectos de la recesión, pero, si los créditos del sistema financiero internacional están contraídos, la caída del gasto interno y de las ganancias se acenturán, con lo que se estarán provocando fuertes desalientos a la inversión y la crisis se profundizará.

Cuando una economía vive un auge interno (este no siempre es acompañado de un auge generalizado a nivel del sistema), ésta tenderá a incrementar sus importaciones más rápidamente que sus exportaciones (por ende sus desequilibrios) y sus niveles de endeudamiento interno y externo con lo cual, se acrecentarán las dudas sobre la solvencia de esta economía, y se intensificará su tendencia a la fragilidad financiera y a la crisis.

La fragilidad financiera de una economía determinada tiene estrecha relación con sus problemas estructurales, institucionales y coyunturales.

En las economías de América Latina existe una propensión más acentuada a la fragilidad financiera y a las crisis financieras externas debido a que:

a) Es mayor la tendencia al desequilibrio durante el auge. Esto se debe sobre todo a que la capacidad ociosa, y por tanto la elasticidad de la oferta, es menor en nuestro caso. Ello es así particularmente en sectores clave de la economía: el de producción de bienes de capital ...; el productor de alimentos básicos de origen agrícola ...; y el de bienes exportables

b) Es más aguda la tendencia a la elevación del costo del crédito.

Esto es consecuencia directa de lo anterior, dado que los desequilibrios internos surgen antes en el caso de las economías atrasadas; también aquí aparecen más prematuramente las políticas monetarias restrictivas que imponen las autoridades respectivas con el objetivo de corregirlos. Un factor adicional es la menor elasticidad del crédito interno que existe en nuestro caso, debido al insuficiente desarrollo de los mercados financieros así como a la menor capacidad de los productores locales de bienes de capital para conceder créditos a largo plazo.

c) Como resultado de la tendencia al encarecimiento del crédito interno, la demanda de crédito externo tiende a ser más fuerte durante el auge en las economías atrasadas.

d)... la tendencia a la fuga de capitales durante el auge, es mucho más intensa en las economías atrasadas, y sobre todo latinoamericanas.

Una situación de auge interno genera tendencias contradictorias. Por un lado, la elevación de las ganancias asociada con el auge estimula el ingreso - y en su caso, el retorno- de capitales del exterior. Por otro lado, el empeoramiento de la balanza comercial puede ocasionar posibilidades de devaluación, lo que incentiva la salida y la fuga de capitales. ... en los países

atrasados parecen prevalecer las segundas". (López J., 1990, pags. 75-76).

En América Latina la posibilidad de la crisis financiera proviene, en gran medida, de la existencia de créditos en moneda extranjera que demandan flujos de ingreso en esas divisas, los mismos que pueden no generarse necesariamente. "... el problema surge en estas economías derivado de la forma como el financiamiento en moneda extranjera se obtiene y la forma como se repaga, puesto que existe un núcleo importante de empresas que contratan deuda en moneda extranjera, lo que implica que las monedas extranjeras las tendrán que adquirir del sector público, por lo que en este caso la política cambiaria y de obtención de divisas por parte del sector público será crucial para fijar el nivel de la fragilidad financiera interna".

"... la fragilidad financiera se introduce al sistema en el momento que adquiere recursos en moneda extranjera y que no existe una contraparte en activos al ciento por ciento, puesto que la diferencia tendrá que ser suplida por el Banco Central y su papel de prestamista de última instancia tenderá a incrementarse. De esta forma, el elemento de riesgo que se introduce a los sistemas financieros de las economías... de la región, deriva de la explosividad histórica de los tipos de cambio y de la crónica deficiencia de divisas de estas economías". (Ruiz C., 1989, págs. 7, 8).

Las crisis financieras de las economías menos desarrolladas pueden aparecer, principalmente cuando el volumen o el precio de las exportaciones se reducen (esta situación conduce a una disminución de los flujos esperados en moneda extranjera de estos países), se incrementan las tasas de interés, y/o se devalúa el tipo de cambio de la moneda nacional con respecto de las monedas extranjeras (ya que se incrementan los montos que se debían pagar por la deuda).

Cuando por la escasez de divisas las economías incrementan sus déficit fiscales, de balanza comercial, y balanza en cuenta corriente, tienden a seguir endeudándose, pero los nuevos recursos se canalizan fundamentalmente al pago del capital y de los intereses de la deuda (no a la inversión), volviendo sus estructuras financieras más especulativas y Ponzi (2).

Para entonces, la insolvencia se ha generalizado a toda la economía, pues no sólo las empresas endeudadas directamente con intermediarios financieros internacionales no pueden cumplir con los compromisos de pago, sino incluso los intermediarios nacionales que prestaron con recursos extranjeros a empresas nacionales que no les pueden cancelar sus deudas. A su vez, si la restricción externa de divisas se extiende, la actuación de la banca central como prestamista de última instancia para controlar o aliviar la crisis quizá no pueda prolongarse por tanto tiempo; entonces deberá optar, por subsidiar a los intermediarios financieros e inversionistas; ó, por la profundización de la crisis, generalización de las quiebras (de bancos y empresas), restructuración de los pasivos, etc, golpeando duramente los niveles de producción, inversión y empleo de la economía (en general las empresas que se endeudan en moneda extranjera son las mas importantes de la economía, por ello su fragilidad financiera afecta fuertemente a toda la economía).

2. Minsky las denomina Ponzi, por Charles Ponzi financista de Boston, quien ofreciendo altos rendimientos a los depósitos, obtenía una elevada cantidad de éstos. En un primer momento, logró cumplir con sus compromisos incrementando sus deudas, posteriormente, cuando los depósitos que obtenía comenzaron a crecer a una tasa más lenta que las obligaciones que poseía, llegó a una situación en la que ya no pudo cumplir con sus adeudos y ésta estructura de financiamiento entró en crisis. Entonces, las estructuras de financiamiento Ponzi intentan como opción de solución (aunque casi siempre insuficiente), contratar nueva deuda para pagar deuda vencida.

En circunstancias como las mencionadas, los países endeudados, se ven en la necesidad de renegociar sus deudas, solicitar recursos frescos al exterior, etc, entonces, tienen que negociar con los acreedores internacionales, pero ellos, en situaciones de crisis o inestabilidad de sus prestatarios, median dichas negociaciones a través del Fondo Monetario Internacional, para que vigile el cumplimiento de los contratos. El FMI entonces exige a los países prestatarios la ejecución de programas de ajuste que garanticen su capacidad de pago.

3.- EL PROBLEMA DE LA TRANSFERENCIA DE RECURSOS Y EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSIÓN.

El financiamiento de la inversión y por ende la posibilidad de crecimiento de los países de América Latina adquiere en la actualidad especial importancia, sobre todo después de una "década perdida" (3) caracterizada -a grandes rasgos-, por la pérdida de dinamismo en el crecimiento, constantes desequilibrios macroeconómicos, deterioro de inversión, acentuamiento de la brecha tecnológica, incremento del desempleo, erróneo aprovechamiento de los recursos naturales, etc, los cuales condujeron a profundos deterioros de los indicadores sociales (Ver anexo cuadro número 12).

La política económica dio prioridad al ajuste orientado a disponer de recursos para pagar la deuda, la región transfirió al exterior una enorme cantidad de recursos, después de que en la década de los setenta el flujo de transferencias hacia América Latina fue ampliamente positivo.

3. CEPAL, "Transformación Productiva con Equidad", 1990.

Los años sesenta y setenta se caracterizaron por un exceso de liquidez, bajas tasas de interés y una gran eficiencia de la banca internacional para transferir los recursos excedentes que poseía (4). La banca internacional por un lado, tenía una gran disponibilidad de recursos para prestar y los flujos de pago que recibían por los préstamos que otorgaba eran satisfactorios; por otro lado, los prestatarios deseosos de recursos y frente a una oferta tan amplia y de condiciones tan ventajosas, recibieron los préstamos con gran beneplácito, esto condujo a que sus stocks (montos de la deuda) crecieran significativamente. En estas circunstancias las transferencias de recursos hacia América Latina desde el exterior fueron positivas, es decir que los créditos que ingresaban a la región eran mayores que los pagos del servicio de la deuda.

Posteriormente (finales de los setenta principios de los ochenta), la recesión internacional, la elevación de las tasas internacionales de interés (debido a la nueva política monetaria llevada a cabo por el gobierno de E.U. desde 1979), el deterioro de las condiciones del comercio internacional para los países de América Latina, la disminución de la disponibilidad de recursos en manos de los acreedores, el desmedro de los montos de los flujos por amortización e intereses recibidos por estos últimos, el vertiginoso desarrollo de la actividad bancaria internacional que deterioró la relación capital-activos de los bancos acreedores, etc., provocaron, trastornos en las beneficiosas condiciones de los mercados financieros y de créditos internacionales que existían en los setenta. Los acreedores

4. "En efecto durante el decenio de 1970, las operaciones internacionales de los bancos mostraron una expansión cifrada en un ritmo anual promedio de 25%, y su participación en sus activos totales se duplicó. Esta rápida expansión resultó de cambios estructurales registrados en la economía internacional y en las carteras financieras, tanto en términos de los distintos rendimientos como del número de los intermediarios en el mercado". (Godínez V. y Bendensky L., 1985, pág. 41).

respondieron a esta situación restringiendo y elevando los costos del crédito e incrementando las presiones hacia los deudores, hechos que unidos a los anteriores provocaron en América Latina transferencias negativas de recursos desde principios de los ochenta.

El problema de las transferencias de América Latina al resto del mundo en los ochenta se acentuó porque, crecieron velozmente, cuando en teoría el cambio de signo de las transferencias de las economías en desarrollo debe ser lento e ir de acuerdo con su grado de maduración y crecimiento, pues mientras se integran al desarrollo su necesidad de divisas vendrá a ser menor.

"El vuelco en la transferencia de recursos y su fuerte repercusión sobre los procesos de ajuste interno y externo es el hecho central -aunque por cierto no el único- que explica la desfavorable evolución económica de América Latina en el periodo 1982-1988. Con la crisis, la región dejó de ser importadora neta de recursos (situación que corresponde a países en desarrollo) y pasó a ser exportadora neta de ellos. Este vuelco fue además muy considerable: mientras antes de la crisis la región recibía del exterior recursos por 2% de su producto bruto, entre 1982 y 1988 los ha transferido al exterior por un monto equivalente a alrededor de 4% de éste." (CEPAL, 1989, pág., 103).

El efecto negativo del cambio de signo (de positivo a negativo) de las transferencias del exterior hacia América Latina, fue sustancialmente grave por las siguientes cuestiones:

a) La drástica disminución de las transferencias externas hacia la región, se da después de un pronunciado período (sesenta y setenta particularmente) en el cual, el ingreso de recursos del exterior fue muy elevado e intenso, y además, cuando varias de las economías de la región pasaron a depender fuertemente del

constante aumento del financiamiento externo. La situación se agrava porque, gran parte de la deuda contraída por la región en los años del auge de los mercados financieros internacionales, no fue utilizada eficientemente. Un porcentaje alto del endeudamiento no se invirtió en sustituir importaciones o en ampliar y diversificar el sector exportador de cada país sino que se destinó a actividades improductivas y especulativas (3).

b) La reducción del financiamiento externo coincide temporalmente con la recesión internacional, que para la región significa fundamentalmente caída de las relaciones de intercambio, pérdida del poder de compra de sus exportaciones y por ende disminución de su poder de negociación con los acreedores.

c) La disminución de la liquidez de recursos prestables en manos de los acreedores, unido a que éstos comenzaron a elevar sus niveles de riesgo frente a la región, -entre otras cosas- debido, a la situación recesiva de la economía mundial y al crecimiento más rápido de los stock de la deuda frente a los flujos de pago de la misma, se expresan en la profundización de las presiones a los deudores por el cumplimiento de sus compromisos de pago, en la reducción (y hasta eliminación en algunos años) de los nuevos créditos, en el endurecimiento de las condiciones de amortización, en el incremento de las tasas de interés y de las comisiones (4). En suma, la brutal magnitud de la caída de la

3. "... parte significativa de ese endeudamiento contribuyó al alza del consumo y a la fuga de capitales, y una porción no despreciable de la fracción restante se invirtió en proyectos de escasa rentabilidad". (CEPAL, Pág. 103, 1990).

4. El incremento de los intereses sobre la deuda de América Latina tiene que ver con la variación de las condiciones en los mercados de crédito, y con el cambio de las fuentes de financiamiento. "Así, la participación de la banca comercial en la deuda externa total de América Latina subió desde niveles muy modestos a comienzos de los años setenta hasta aproximadamente 80% en la actualidad. Dicho cambio estructural implicó una elevación en el costo medio de los créditos ya que,

entrada de recursos del exterior hacia América Latina, unida al incremento sustancial de los pagos de intereses, amortizaciones y utilidades.

d) Las economías latinoamericanas no se ajustaron a tiempo (situación que si se dió en los países del Sudeste Asiático). El momento en que los choques externo y/o los problemas internos, comenzaron a golpear las bases del crecimiento de estas economías, se establecieron una serie de paliativos momentaneos que a la larga acentuaron los problemas, pero no se llevó a cabo un verdadero programa económico que condujera a estabilizar la economía y retornar a la senda del crecimiento. La postergación del ajuste ocasionó que al producirse los choques externos y particularmente la reducción tan dramática del financiamiento externo, los ajustes en las economías latinoamericanas en general tuvieran que ser más costosos y violentos.

3.1.- TRANSFERENCIA DE RECURSOS Y AJUSTE EXTERNO E INTERNO.

Al presentarse la "crisis de la deuda", las economías de la región se vieron obligadas a transferir recursos al exterior, para cumplir con los pagos por servicios de la deuda; esto lo realizaron a través de ajustes externos e internos.

Con el fin de analizar la forma en que se dan los "procesos de generación de superávit", tanto por el lado externo como por el interno, es conveniente reflexionar sobre los diversos componentes de los dos tipos de ajuste, o lo que es lo mismo, las

en general, los bancos comerciales cobraban una tasa de interés superior en alrededor de 50% a la cobrada por entidades públicas de financiamiento internacional, tales como el BID y el Banco Mundial". (CEPAL, 1984, pág. 57).

fuentes de financiamiento de las transferencias hacia el exterior que en la década de los años ochenta la región ha estado realizando en gran magnitud.

De acuerdo con Ruiz Durán:

$$Tnt = Kt - Pft = AE = AI$$

en donde:

- TN = Transferencia Neta.
- K = Cuenta de Capital.
- Pft = Pagos al Extranjero.
- AE = Ajuste Externo.
- AI = Ajuste Interno.

De los componentes del Ajuste Externo (AE) -de acuerdo con Ruiz Durán- da cuenta la siguiente ecuación:

$$AE = BC + SNF + (R + ED)$$

$t \quad t \quad t \quad - \quad t$

en donde:

- BC = Balanza Comercial.
- SNF = Servicios no Factoriales.
- R = Reservas Externas.
- ED = Errores y Omisiones.

En la región el Ajuste Externo, generalmente, ha tenido estrecha relación con el logro de un superávit en la balanza comercial, el cual se ha conseguido fundamentalmente a través de la contracción de las importaciones. Por un lado, las exportaciones no pudieron ser elevadas (como hubiera sido lo deseable para que el ajuste externo no causará recesión) debido a que no solo la demanda externa por exportaciones no crecía, sino que en el interior de estas economías no se contaba con un volumen considerable de productos exportables competitivos y diversificados, que

rápidamente pudieran ganar nuevos mercados. Por otro lado, la escasez de divisas de los países de la región, frente a las presiones que viven para cumplir con los pagos por los servicios de la deuda y la imposibilidad de incrementar velozmente la entrada de divisas, vía incremento de exportaciones o de nuevos créditos externos, ha conducido a los países a comprimir las importaciones con el fin de tener divisas para cumplir con las transferencias de recursos que se ven obligados a realizar hacia el resto del mundo.

En los primeros años de la crisis muchos países de la región para no realizar ajustes muy recesivos, trataron de solventar el problema de las transferencias al exterior a través de un financiamiento de tipo Ponzi. En este caso los deudores continuaron pidiendo prestado (mediante procesos de refinanciamiento de sus deudas), para pagar los intereses y las amortizaciones vencidos.

Un financiamiento de este tipo rápidamente llega a un límite, en el cual, los acreedores definitivamente se niegan a prestar, o por lo menos se generaliza la tendencia de otorgar créditos involuntarios que por lo general son muy reducidos y en condiciones muy rigurosas (tasas de interés altas y plazos muy reducidos). Ante una situación de este tipo los deudores se vieron en la necesidad de optar por un ajuste externo recesivo estilo FMI, contrayendo las importaciones.

"En efecto, al iniciarse la crisis, las exportaciones de la región constituían sólo 15% del producto y las industriales -las más susceptibles de aumentar con rapidez- representaban apenas 4%. Asimismo, las importaciones más prescindibles (las de bienes de consumo) equivalían a menos de 2% del producto. De ahí que la base para un ajuste expansivo era pequeña, incluso levemente inferior al vuelco en la transferencia que efectivamente debió

efectuarse. Por consiguiente, no ha de sorprender que el grueso del ajuste recayera sobre la compresión de importaciones de insumos intermedios necesarios y de maquinaria (cuyo volumen cayó del orden de 40%)". (CEPAL, Pág. 103, 1990).

Los más dramático de este tipo de ajuste recesivo (que generó superávit en la balanza de pagos) es que no disminuyó los niveles de riesgo de los acreedores frente a América Latina, por lo que el financiamiento externo para la región continuó en niveles muy bajos.

El efecto recesivo se duplicó, pues no solo se contrajeron las importaciones que en los países de la región son elementos sustanciales para el funcionamiento de sus procesos productivos, sino que también se contrajeron las fuentes de financiamiento de la inversión.

El financiamiento de la transferencia de recursos al exterior, no se ha cubierto totalmente con el logro de superávit comerciales y de balanza de pagos; se requirió de una contraparte interna, una segunda transferencia de tipo interna del sector privado al público.

Esto último fue resultado de la participación del Sector Público en el total de la deuda, que según la CEPAL es del 80% a finales de la década de los ochenta. Esta situación se originó en los créditos contraídos directamente por los gobiernos de la región, o en el hecho de que los acreedores durante las varias renegociaciones de la deuda obligaron a los diferentes gobiernos a dar garantías e incluso a asumir parte o la totalidad de la deuda privada, de la carga del intercambio y de los riesgos.

Cabe señalar -retomando a Ruiz Durán- que visto así el problema del Ajuste Interno (AI), es posible asumir una simplificación, en

donde, el presupuesto fiscal debe generar un superávit con el fin de transferir ahorros nacionales a los acreedores externos. Esto lo lograría fundamentalmente a través de generar un superávit primario del presupuesto gubernamental y mediante la captación de ahorros privados. Situación que se expresa en la siguiente ecuación:

$$AI_t = BPSF_t + [D_t - (1 + r) D_t - 1] + E$$

en donde:

- BPSF = Balance Primario del Sector Público.
 D = Deuda Interna del Sector Público.
 r = Tasa de Interés Real de la Deuda Interna del Sector Público.
 E = Emisión Monetaria.

Al levantar la simplificación, se puede encontrar los efectos monetarios y fiscales del ajuste interno sobre la acumulación, las ganancias (7) y el bienestar (8), en la siguiente ecuación:

7. El cambio, de déficit a superávit del presupuesto estatal, ha afectado los procesos de acumulación de los países de la región, porque en los sistemas económicos de capitalismo tardío, los déficit fiscales mediante su efecto multiplicador han impulsado la demanda agregada y los procesos de generación de ganancias y acumulación. Kalecki demuestra la relación entre déficit y ganancia:

$$\text{Ganancia Bruta} = \text{Déficit Presupuestario} + \text{Gastos Capitalistas} + \text{Superávit de Exportaciones.}$$

Además, la necesidad de obtener superávit comerciales (como ya se dijo) llevó en gran parte de la región a comprimir las importaciones, las cuales, deprimieron las expectativas de ganancia. (cfr., Ruiz Durán C., 1987, Págs. 14 a 18).

8. Las transferencias de recursos desde América Latina hacia el resto del mundo han tenido desastrosas consecuencias sobre el bienestar de la población más pobre. La contracción del gasto público en programas sociales ha deprimido más los niveles de salud, educación, vivienda, nutrición, etc. de los amplios sectores populares de éstas economías. El ahorro forzoso ha

$$AI_t = BG_t + ACC_t + W_t$$

en donde:

BG = Balance del Gobierno (Problema Presupuestal).

ACC = Problema de la Acumulación, y

W = Efecto sobre el Bienestar.

"... La dinámica de generar excedentes internos involucra fundamentalmente políticas de aumento de los ingresos públicos, recortes presupuestales en el gasto neto de intereses y un incremento del endeudamiento público interno. De esta forma el responsable de encarar este problema es el Estado, teniendo que resolver lo que en la literatura de la transferencia se ha denominado como "el problema presupuestal" (Keynes 1929)". (Ruiz Durán C, Pág. 4, 1989).

El Sector Público para afrontar la transferencia de recursos al exterior (?), en la década de los ochenta, se vió impelido a conseguir recursos por diversas vías, entre ellas:

afectado severamente el nivel de consumo y de ingreso de los asalariados. Las alzas salariales no han compensado los niveles alcanzados por la inflación. Los niveles de desempleo y subempleo se han elevado de una manera notable. (Cfr. Ruiz Durán C., 1989, págs. 20 a 22).

9. "En los países cuyo Sector Público es propietario de las principales actividades de exportación (Bolivia, Chile, Ecuador, México y Venezuela), hay un vínculo directo entre la capacidad de la economía para efectuar la transferencia de recursos al exterior y la capacidad de financiamiento del Sector Público. Cuando el valor de las exportaciones cae, se agudiza el desequilibrio externo y a la vez tiende a ampliarse el déficit fiscal. Se generan así, simultáneamente, efectos recesivos y presiones inflacionarias, por la necesidad de financiamiento adicional del Sector Público, a menos que el Estado logre captar una transferencia interna de recursos equivalente a las necesidades creadas por su déficit de divisas". (CEPAL, Pág., 106, 1989).

- Elevación de los ingresos del Estado, a través de un incremento de los precios y tarifas públicas ⁽¹⁰⁾ e incremento de los impuestos tributarios. Esta última vía no ha dado los resultados esperados porque, por un lado, la tributación está en estrecha relación con la actividad económica, misma que en la década de los ochenta fue recesiva (por el mismo ajuste al que debieron ser sometidas las economías de la región), por otro lado, por la estructura fiscal obsoleta y complicada de éstas economías.

- Reducción de los gastos fiscales ⁽¹¹⁾, fundamentalmente en los rubros de inversión, gasto social, subsidios, etc. con lo que se contribuyó a incrementar la desigualdad en la distribución del ingreso y la recesión en éstas economías.

Como los caminos mencionados no fueron suficientes para financiar las transferencias de recursos al exterior que debían afrontar los Gobiernos de la región recurrieron en una elevada proporción al endeudamiento interno y a la emisión monetaria.

- El financiamiento de los déficit públicos y de las transferencias de recursos al exterior, vía del endeudamiento público interno, es un arma de doble filo: Por un lado, al captar recursos privados por este mecanismo, se están desviando a la compra de valores de deuda pública recursos que podrían ser invertidos, con lo que se acentúa la contracción de la actividad

¹⁰. Esta política fue más fácil de llevar a cabo en los países donde la oposición legislativa era muy débil (Cfr. Ruiz Durán C., Pág. 10, 1989).

¹¹. La elección de este camino de recortes en los gastos fue usada por varios países de la región, sobre todo porque por medio de esta política, no se afectaba a los poderosos intereses comerciales que se oponían fuertemente a que el superávit del gobierno se logre a través de una elevación de los ingresos fiscales vía incremento de los impuestos (Cfr. Ruiz Durán C., Pág. 10, 1989).

económica. Por otro lado, el incremento de la deuda pública interna, empuja a la elevación de la tasa interés (esta última tiende a subir también por el influjo de las tasas de interés internacionales, etc.); la subida de ésta si bien puede reducir la fuga de capitales, encarece el financiamiento interno de la inversión.

El financiamiento del déficit público por esta ruta puede entrar en un círculo vicioso, en el que se continúe vendiendo valores gubernamentales para pagar los anteriores. Además, esta senda de financiamiento ha podido ser llevada a la práctica en los países de la región que poseen un mercado de valores más o menos desarrollado (Argentina, Brasil, México); en los otros ha sido mucho más difícil (en Ecuador por ejemplo).

- La emisión monetaria también ha sido otro de los mecanismos utilizados por los gobiernos para financiar la transferencia de recursos externos y los déficit públicos en la región. "Sin embargo, la emisión casi siempre superó con creces la expansión de la base monetaria que puede aportar recursos reales al fisco al atender el crecimiento de la demanda de dinero, y que, por lo tanto, no genera mayores presiones inflacionarias. Ese exceso de emisión se tradujo en un 'impuesto inflación' implícito sobre las tenencias de dinero. No obstante el impuesto inflación tiene un límite, pues a medida que la inflación aumenta, la demanda de dinero cae. Por ello, si los recursos reales son insuficientes para financiar la transferencia externa del sector público, una mayor emisión elevará la inflación y reducirá a la vez la magnitud del impuesto inflación. Con ello se producirán atrasos en el servicio de la deuda, y además la economía se encaminará hacia la hiperinflación". (CEPAL, Pág. 107, 1989).

El esfuerzo de la región por efectuar la transferencia de recursos hacia los países y bancos acreedores ha ocasionado

graves dificultades acentuando los procesos de recesión de sus economías. El financiamiento interno de las transferencias (ajuste interno) ha conducido a graves procesos inflacionarios, los cuales han impactado rotunda y negativamente en el crecimiento. El financiamiento de las transferencias a través de los superávits en balanza comercial (ajuste externo - contrayendo importaciones y devaluando fundamentalmente), a más de poseer efectos fuertemente depresivos de la actividad económica, han incrementado el costo de los servicios de la deuda vía devaluaciones reales (¹²).

La transferencia de recursos de América Latina hacia sus acreedores externos, si bien no ha sido el único factor que ha afectado en el estancamiento económico de la región, sí ha constituido un hecho fundamental que ha provocado, la reducción de los niveles de inversión y de sus fuentes de financiamiento, tanto internas como externas, inflación, deterioro en la distribución del ingreso, etc.

3.2.- TRANSFERENCIA DE RECURSOS, AJUSTE RECESIVO Y REDUCCION DE LA INVERSION.

a) De manera general y esquemática se puede señalar que en los países de América Latina los programas de ajuste llevados a cabo han sido de tres tipos: heterodoxos (Argentina, Brasil, Perú); ortodoxos (Bolivia, Ecuador); y una combinación de los planes Ortodoxos y heterodoxos (México).

¹². "...de no haber tenido que efectuarse devaluaciones reales, el esfuerzo fiscal necesario para pagar los intereses externos se habría reducido en alrededor de 30% (en moneda nacional) en Chile, México, y Uruguay, en más de 20% en Argentina y Ecuador, y en 10% aproximadamente en Brasil, Colombia, Perú y Venezuela". (CEPAL, Pág. 109, 1989).

Los programas ortodoxos parten de la concepción de que la inflación es un problema de demanda y que por lo mismo hay que reducirla para lograr abatir la inflación y los desequilibrios externos. Este tipo de programas generalmente han conducido a procesos recesivos. Las principales características de los planes ortodoxos han sido:

- Reducción de los salarios reales con el objetivo de disminuir la demanda agregada, los precios relativos y reasignar de mejor manera los factores.

El ajuste de este tipo plantea que cuando los salarios son flexibles a la baja, existen mejores condiciones para que los empresarios eleven su inversión sobre todo en capital trabajo, incrementándose el empleo y el producto; en la práctica esto sucedió en un ámbito muy reducido, en general más bien se llegó a una contracción de la demanda, de la producción y del empleo; que la reducción de los salarios reales tiene un efecto positivo sobre las exportaciones, debido a que éstas se abaratan y se vuelven más competitivas. En la práctica y de manera general esto sí sucedió.

- Disminución de los gastos públicos debido a que generan inflación pues incrementan la demanda; porque un aumento en el gasto público reduce las posibilidades de gasto del sector privado (pues se parte de una economía de pleno empleo), y esta situación se considera negativa para la economía, pues se piensa que el sector privado es mucho más eficiente.

- Elevación de la tasa de interés, con el propósito de elevar el ahorro y la inversión. En muchos países se comprobó que aunque ha crecido el ahorro financiero, no se ha elevado necesariamente la inversión, sino que por el contrario se ha encarecido el

crédito.

- Generalmente se han devaluado las monedas, con el fin de elevar la producción de bienes comercializables internacionalmente. Esta política ha incentivado las exportaciones de los países, con lo que se supone debería crecer el producto, pero en la realidad su impacto recesivo en cuanto a la demanda interna ha sido muy fuerte, los salarios han caído más rápido que la inflación y el consumo se a contraído grandemente.

Los programas heterodoxos tienen como objetivo principal combatir la inflación, pero sin generar recesión, se apoyan en una perspectiva estructuralista de la inflación, consideran necesario diferenciar entre los factores que propagan y generan la inflación. Entre los primeros se encuentran basicamente los relacionados con la expectativas y la inercia inflacionaria, y entre lo segundos, problemas estructurales y desequilibrios acumulados. En la práctica en varios países estos programas han ocasionado recesión. Las principales características de estos programas fueron:

- Impulsar política de ingresos, donde el objetivo es disminuir la inflación y mejorar la distribución del ingreso.

- Es primordial la concertación entre sector empresarial, asalariados y gobierno, con el propósito de poder controlar las expectativas inflacionarias hacia adelante y manejar el conflicto distributivo.

- En un primer momento se congelan todos los precios y tarifas públicas y privadas.

- Establecimiento de reforma monetaria.

El problema principal de estos planes estuvo dado por el momento en que se dió el congelamiento de precios, pues muchos precios quedaron rezagados y existió una tendencia a una alta dispersión en los precios. En general, estos planes se caracterizan por comenzar con una fase de incertidumbre generalizada; posteriormente, como se reduce la inflación ha existido un gran apoyo al programa; pero en un tercer momento comunmente se ha producido un desbalance en las estructuras, en los precios relativos, y generado problemas de desabasto, ha crecido entonces la desconfianza y las partes que pactaron se han salido de la concertación; finalmente, se ha incrementado la inflación, el desencanto y la recesión.

El programa de ajuste mexicano combina elementos de los dos anteriores, sus características fundamentales fueron:

- Combinar el ajuste fiscal con politica de ingresos.
- El ajuste fiscal via disminucion del gasto e incremento de los ingresos, para lo cual ha sido muy importante la reforma tributaria y tambien la elevacion de precios y tarifas publicas.
- Como se acepta que la inflacion no es solo un problema de demanda sino de costos, se aplico una politica de ingresos y se controlaron el tipo de cambio, la tasa de interes, los salarios y los precios publicos.
- La concertacion entre empresarios, asalariados y sector publico ha sido fundamental para reducir la inflacion.

b) Los planes de ajuste que el FMI propone a los países de América Latina parten del análisis que este organismo hace de la región; en este sentido cuestiona el modelo de sustitución de importaciones que aplicó la región, debido a que produjo que estos países posean una restricción externa al crecimiento, fruto de su insuficiente capacidad exportadora, y la utilización intensiva de capital cuando poseen exceso de mano de obra; cuestiona la participación del Estado, debido a que la consideran distorsionadora del sistema de precios y de la reasignación de recursos, y además que cuando es excesiva han provocando un desplazamiento de la participación privada en la economía.

A partir de este análisis, los planteamientos normativos del FMI para ajustar son: reducción del peso del Estado en la economía; libera de los mercados más importantes, porque los controles distorsionan los sistemas de precios; estimulación de una mayor apertura externa para alentar la producción de bienes comercializables con el exterior.

En términos generales, las políticas de FMI se orientan a la aplicación de una política macroeconómica de ajuste y estabilización, mediante dos tipos de políticas básicas:

- Políticas de control de la Demanda agregada via control de la política monetaria, de los niveles de crédito, elevación de las tasas de interés, disminución del gasto público, etc;
- Políticas de control y modificación precios relativos externos e internos, via devaluaciones, incentivos a exportaciones, etc.

Los programas de estabilización llevados a cabo en América Latina con la metodología del FMI, se han caracterizado por:

- 1) Austeridad Fiscal. Llevado a efecto a través de recortes en el

- gasto público, principalmente, el que hace referencia a la inversión y al gasto social. También, se ha tratado de incrementar los ingresos del Estado vía incremento de impuestos.
- 2) Política monetaria restrictiva mediante límites a las tasas de interés y al crédito.
 - 3) Devaluaciones, con el fin de impulsar las exportaciones y desestimular las importaciones; además, provocar por lo menos en el corto plazo una disminución del gasto interno, por su impacto en la oferta real de dinero.
 - 4) Liberación comercial y de los tipos de cambio, reduciendo ampliamente la participación del Estado en la economía.
 - 5) Política de ingresos, caracterizada por contracciones salariales y una tendencia a una distribución cada vez más regresiva y concentradora del ingreso (cfr. Taylor L., 1989, pág. 12).

El enfoque del FMI supone que uno de los elementos centrales que han provocado el desajuste de estas economías, es el exceso de demanda. Por ello, "las medidas de ajuste más corrientes se han centrado en las políticas de disminución y de orientación del gasto. Las primeras consisten en restringir la demanda agregada aplicando políticas restrictivas en el campo monetario, fiscal y/o de ingresos (incluso reducción de salarios y aumento de tasas de interés), con el objetivo de aminorar directamente el gasto interno en bienes transables. "La reorientación del gasto de los transables a los no transables actúa por efecto de cambios en los precios relativos, siendo los más comunes los que afectan al tipo de cambio, y los aranceles y otros reglamentos de importación, así como distintas formas de subsidios a las exportaciones. Estas políticas tienden a deprimir el gasto interno en bienes transables y a estimular la reasignación de recursos hacia la producción". (Massad C. y Zahler R., 1986, pág. 394). Pero este proceso no es automático, las transferencias reales de recursos toman su tiempo, es decir, existen rezagos,

los cuales provocan inflexibilidades, depresión de los sectores afectados y recuperación muy lenta de los sectores estimulados.

La reducción de la demanda ha imperado sobre el cambio en la composición del producto y las políticas por el lado de la oferta han sido insuficientes, con lo que se ha contribuido a profundizar la recesión y a ocultar el hecho de que el componente más importante del déficit en cuenta corriente está formado por pagos de servicios financieros (por tanto, en los procesos de renegociación, la reducción de este elemento se debería tomar muy en cuenta).

El impacto del ajuste estilo FMI visto en los balances nacionales permite una comprobación empírica de lo que se ha mencionado. En la balanza de pagos se expresan las relaciones comerciales y financieras de un país con el resto del mundo.

La balanza de pagos de las economías de latinoamericanas cuando comenzaron las renegociaciones con el FMI a inicios de los años ochenta, se caracterizaban por poseer altos déficit en cuenta corriente, que no podían ser financiados ni por las reservas monetarias internacionales de país, ni por los créditos externos. Por eso fue menester recurrir al incremento de las exportaciones (cosa que como vimos en la región era muy difícil por restricciones tanto de tipo interno como externo), y a la reducción de las importaciones (senda que de manera general se utilizó).

La balanza de pagos está relacionada con el balance del Banco Central, a través de las reservas internacionales, las cuales forma parte de los activos del balance de dicho banco.

Una de las funciones principales del Banco Central es financiar

los déficit del sector público (13), mediante crédito, emisión monetaria, emisión de títulos-valores, etc.

El crédito interno para financiar la cuenta fiscal proviene del Banco Central. A su vez, parte los recursos de que dispone esta institución vienen, principalmente, de los depósitos que los bancos realizan en Banco Central a través del encaje legal.

El balance del sistema bancario está estrechamente relacionado con el de las Empresas, ya que son las mayores depositantes y demandantes de crédito.

Entonces, la captación de recursos del Banco Central mediante el encaje legal está vinculada al incremento de los depósitos en los bancos (que juegan un papel importante en el financiamiento de la inversión pública y privada, y del déficit del sector público), y éstos están relacionados directamente con el balance de las empresas y particularmente con las utilidades de éstas, las cuales como es natural suponer disminuyen en una economía en recesión.

Siguiendo esta lógica de razonamiento, las utilidades de las empresas se pueden ver afectadas por la falta de financiamiento, las limitadas expectativas de venta debido a la contracción de la demanda agregada, y por falta de elementos para llevar a cabo el proceso productivo, a causa de la compresión de las

13. En la mayoría de los países de la región, la Cuenta Fiscal ha estado caracterizada por ser deficitaria. En los ochenta, justamente, uno de los puntos centrales de la renegociación de la deuda era volverla super avitaria o por lo menos reducir al máximo su déficit. Esto fue posible través de la emisión monetaria, elevación de la deuda interna del sector público, elevación de impuestos, incremento de precios y tarifas públicas, y aumento del crédito interno o externo recibido por el sector público.

importaciones.

Al disminuir las utilidades de las empresas, se puede reducir los depósitos que éstas realizan en los bancos y por ende la captación bancaria, ya que ésta depende de la actividad de las empresas (14); por tanto se contraerán también las posibilidades de la banca de otorgar financiamiento a la inversión via créditos. Esta situación se complica (sobre todo en algunos países de la región) porque parte de los recursos con los que cuenta el sistema bancario tendrán que continuar traspasando al financiamiento del déficit público, via incremento del encaje legal o deuda interna (puesto que esta última ofrece condiciones de ganancias mejores que la inversión en la producción). Por lo tanto, de continuar por esta ruta, cada vez existirán menos recursos y estímulos para invertir, sobre todo si agregamos a esto que las fuentes de financiamiento externo para la región actualmente están muy deprimidas.

De lo señalado se desprende que el ajuste seguido en América Latina, de acuerdo con la metodología del FMI, condujo a procesos recesivos mediante la disminución de las importaciones, contracción de la demanda agregada, restricción del crédito, incremento de la captación de recursos privados por parte del Estado vía deuda interna, contracción de las utilidades de las empresas, disminución de los depósitos bancarios, reducción de las fuentes de financiamiento y de los montos de la inversión, depresión de los niveles de empleo y de consumo, etc. Los anteriores acontecimientos se dieron porque las negociaciones con

14. "La caída de las ventas y el aumento de los costos tributarios y financieros - habiendo estos últimos aumentado enormemente su importancia en la estructura de costos de producción- presionan tanto sobre las utilidades de las empresas como sobre la capacidad de pago de los consumidores, resquebrajando la estructura de los sistemas financieros locales y aumentando el costo del proceso global de ajuste". (Massad C. y Zahler R., 1986, pág. 410).

el FMI han tenido como objetivos centrales: el que los países deudores logren recursos para que sean transferidos al exterior, a través de la generación de un superávit de la balanza comercial y de un nivel de déficit que el país desea mantener y que el FMI quiere financiar; producir un saneamiento de las finanzas externas, generando un superávit o logrando un nivel de equilibrio externo financiable.

4.- EL PROBLEMA DE LA TRANSFERENCIA Y LA INHIBICION A LA INVERSION.

4.1.- FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION.

Como se sabe, el financiamiento de la inversión proviene de dos fuentes una externa y otra interna; las dos son esenciales para el crecimiento de la región en los momentos actuales.

La primera se relaciona con la necesidad de recursos externos para el crecimiento, con la negociación de la deuda y con la importancia de la disminución de transferencias hacia los acreedores. La segunda, como se señaló, tiene que ver también con una disminución de las transferencias al exterior, pero se vincula más directamente con las políticas internas de promoción e incentivo al financiamiento de la inversión.

El estudio del financiamiento debe plantearse en el marco de referencia cíclico y especulativo del sistema y por ende en su tendencia inherente a la estabilidad e inestabilidad.

En un contexto de este tipo, es lógico suponer que la incertidumbre y las expectativas juegan un papel fundamental en

el financiamiento de la inversión.

Las unidades productivas pueden financiar sus inversiones con fondos propios (autofinanciamiento), y con recursos prestados (recursos externos a la empresa) que obtienen del sistema financiero.

De acuerdo con Minsky, el nivel de financiamiento de la inversión (autofinanciamiento más préstamos) está en estrecha relación con un "sistema de precios" (15).

El precio de demanda de un bien de capital,

$$P_{ki} = C_i (Q_i)$$

tiene relación con los rendimientos esperados (Q_i) traídos a valores presentes (C_i), donde (C_i) se está considerando más que como un factor de capitalización, como un factor de actualización, en el caso de que los rendimientos probables " Q_i " estén dados. El precio de demanda de Inversión para la producción está relacionado con las expectativas que se tengan de los rendimientos futuros en el largo plazo, las posibilidades de financiamiento, y la oferta monetaria.

15. El "sistema de precios" al que se refiere Minsky, es el de una economía desarrollada, donde el mercado de valores juega un papel sustancial en la valoración y reflejo de los precios de bienes de capital. Esta situación no se da en la gran mayoría de países de América Latina, pues los mercados de valores tienen importancia secundaria en la valoración de los bienes de capital.

A pesar de esto, los criterios utilizados por Minsky para explicar los elementos que determinan el financiamiento de inversión son muy valiosos, pues tanto en los países desarrollados como en los que están en vías de desarrollo, parte de la inversión es resultado del autofinanciamiento y parte de los préstamos; los acreedores y deudores se mueven con base en expectativas de rentabilidad en el sector real y financiero, en los compromisos de pago que adquieren, en la inestabilidad de la situación económica, etc.

El precio de oferta "Pi" depende de:

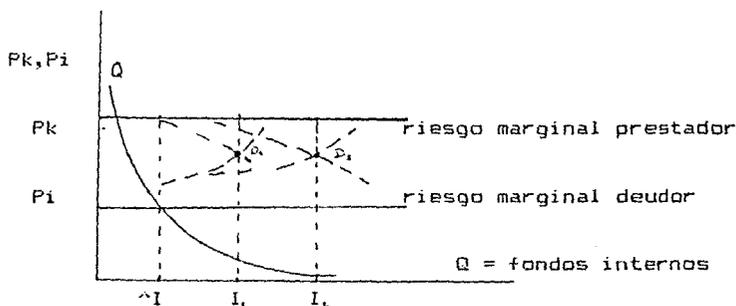
$$P_i = C_1 (CC)$$

donde (CC) representa el compromiso contractual de pago de efectivo y C_1 es una tasa de capitalización de los préstamos en dinero. El precio de oferta al que se adquieren los bienes de inversión en el mercado, depende de la situación del mercado y de las expectativas inmediatas de ganancias.

La tasa de interés en este contexto toma especial relevancia, pues no solo da cuenta de la conveniencia de invertir en el sistema financiero, sino de las posibilidades de financiar la inversión.

Los precios P_k y P_i influyen en la inversión. Si compro un bien en cierto rango de P_i , espero venderlo en un valor mayor, en un valor capitalizado, en un valor P_k ; si esto sucede quiere decir que los rendimientos esperados se cumplieron, entonces se estimula la inversión. Pero, si $P_k = P_i$ ó $P_i > P_k$, la inversión se ve desestimulada y cae.

Ilustr. 2



La interacción de P_k , P_i y los riesgos influyen en el nivel de inversión.

Los acreedores y deudores actúan con riesgo. El del primero se

expresa en la curva de oferta y en la práctica en los contratos de pago y en las tasas de interés. El del segundo se expresa en la curva de demanda y es un riesgo más subjetivo determinado por la relación CC/Q (14).

En la gráfica, el punto de intersección de los riesgos constituye el nivel hasta el que puede realizarse la inversión ($D1$, $D2$). $I1$ es un nivel de inversión con base en autofinanciamiento, pero puede crecer hasta $I1$ y $I2$, porque hasta ese lugar lo permiten los niveles de riesgo tanto del acreedor como del deudor.

Lo más importante del "sistema de precios" es saber que éstos fluctúan en el tiempo; eso introduce un nivel de riesgo en las negociaciones que se expresa en la relación CC/Q . Cuando esta relación crece quiere decir que aumentan los niveles de riesgo debido a una elevación del financiamiento de la inversión de las empresas con recursos prestados, lo que las vuelve más vulnerables. El riesgo se expresa en un aumento del costo de financiamiento.

A partir del "sistema de precios", existen criterios en cuya base los bancos financian la inversión de las unidades productivas, y estas últimas piden prestado. Los criterios de evaluación para prestar difieren de país a país.

Los acreedores en los mercados de capitales desarrollados prestan de acuerdo con el nivel de los flujos esperados de una unidad productiva (Q), de aquí parte su nivel de riesgo, el cual se expresa en las tasas de interés y en los contratos de pago. En el auge, la tendencia a prestar se incrementa pues los niveles de riesgo disminuyen debido a que hay mayores posibilidades de que

14. CC/Q , es la participación porcentual de los compromisos de pago que tiene que realizar una unidad productiva, en el total de flujos esperados.

se logren los flujos esperados por las unidades productivas. Posteriormente, cuando aumenta el nivel de endeudamiento de las empresas, el nivel de riesgo de los acreedores se eleva, y ellos para protegerse empiezan a disminuir su monto de préstamos, a elevar las tasas de interés e incluso a retirarse del mercado de crédito.

Al crecer el nivel de inversión financiada por deuda, los precios (P_k , P_l , tasa de interés) no se mantienen fijos, se elevan los costos de financiamiento y los niveles de riesgo; se generaliza la fragilidad de las estructuras financieras de las unidades productivas y de los intermediarios financieros. El financiamiento por deuda en muchos casos se vuelve nulo, incluso el autofinanciamiento de las unidades productivas se reduce, debido a que deben destinar gran parte de los flujos esperados al pago de sus deudas. Como resultado de todo lo anterior los niveles de inversión caen drásticamente.

4.2.- INHIBICION DE LA INVERSION EN AMERICA LATINA.

La teoría convencional del financiamiento de la inversión tiene como argumento nodal el hecho de que, uno de los problemas más graves que impiden el crecimiento y financiamiento de la inversión de los países menos desarrollados es, la represión financiera existente en ellos, la misma que según Mckinnon ha conducido a un excesivo nivel de autofinanciamiento de estas economías y a un reducido nivel de financiamiento a través de crédito (¹⁷).

¹⁷. "El crédito bancario sigue siendo un apéndice de ciertos enclaves: actividades importadoras con licencia exclusiva; exportaciones especiales en gran escala, de minerales; manufacturas sumamente protegidas;... Hasta es frecuente que los déficit gubernamentales ordinarios en cuenta corriente tengan

La causa central de la represión financiera para esta corriente, se encuentra en un exceso de intervención estatal en toda la economía y en el mercado de capitales. Considera que el Estado interviene en los países menos desarrollados a través de una serie de instrumentos de política económica, entre los que destacan: controles cuantitativos y cualitativos al crédito, con tasas de interés preferenciales y subsidiadas; altas tasas de reservas legales mínimas sobre depósitos; políticas tributarias segregacionistas contra el ahorro y la intermediación financiera; impedimentos al ingreso de nuevos actores financieros: en la mayoría de los casos, fijación de topes a las tasas de interés, en niveles menores a los de la tasa de inflación; intervención directa en una parte representativa del sistema financiero por parte del Estado.

Los instrumentos de política económica arriba señalados, serían los causantes en los países en desarrollo de: una reducida e ineficiente intermediación financiera formal, un monto de activos financieros poco diversificados y amplios, un bajo nivel de ahorro e inversión privada, un elevado porcentaje de autofinanciamiento de las unidades productivas, un mercado crediticio heterogéneo y monopolizado, entre otros.

La generalidad de los desregulacionistas, al enfocar de esta manera las causas y problemas que provocan la "represión financiera" en las economías en desarrollo, proponen alternativamente, un extenso proceso de liberalización financiera, que lleva consigo un gran impulso a la privatización, al crecimiento de activos financieros como porcentaje del

prioridad en los limitados recursos crediticios de los bancos de depósito. El financiamiento del resto de la economía tiene que correr por cuenta de los parvos recursos de usureros, prestamistas prendarios y cooperativas" (Mckinnon R., Págs. 83-84, 1974).

producto de la economía y a la determinación de los precios en el mercado de capitales a partir de la oferta y la demanda.

Los instrumentos de política en los que se han concentrado las teorías desregulacionistas son "la eliminación o sustancial reducción de topes cuantitativos y selectivos al crédito bancario y liberalización de controles a las tasas de interés, barreras a la entrada e impedimentos a la expansión y diversificación de operaciones bancarias en varios países industriales" (Zahler R., Pág. 195, 1986).

La estrategia de liberalización postulada por Mckinnon (1974) pone mucho énfasis en la elevación de las tasas de interés (¹⁸), y en el establecimiento de "tasas de interés de equilibrio", que reflejen fielmente los costos crediticios (¹⁹). Las tasas reales de interés deben ser "lo bastante elevadas para desviar fondos que se destinaban a inversiones de bajo rendimiento..." (Mckinnon, Págs. 94 -95, 1974).

Entonces, el factor clave en los procesos de desregulación es la elevación de la tasa de interés, a partir de la creencia de que existe una "tasa de interés de equilibrio". Pero, si se acepta que la característica central de cualquier mercado de capitales

¹⁸. Argumenta que incluso en el caso de economías con fuertes problemas inflacionarios, la aplicación al tiempo de un alza en las tasas de interés para los depósitos y el control de los incrementos de los acervos monetarios, provocan que la demanda por saldos monetarios reales aumente y disminuya la demanda por mercancías, decreciendo por esta vía la tasa de inflación.

¹⁹. Debido a que "aún cuando sea a tasas nominales de interés mucho más altas, el crédito real puede más bien expandirse que contraerse, a la par que puede evitar por completo la típica estrechez de capital trabajo... Lo esencial es deflactar mediante el aumento de las tasas reales de interés, intensificándose así la demanda de dinero, en vez de basarse primordialmente en una contracción crediticia a bajas tasas de interés de desequilibrio, que reducen la oferta de dinero" (Mackinnon R., Pág. 100, 1974).

es su relación con el futuro, por ende con el riesgo, las expectativas, la incertidumbre, es lógico pensar que en un mercado de esta naturaleza la oferta de crédito posea la tendencia a ser mas discreta y limitada que la demanda; fundamentalmente porque, los niveles de riesgo de acreedores y deudores son distintos, siendo el riesgo de los primeros casi siempre mas alto que el de los segundos. En una situación de este tipo, es normal que la demanda de crédito sea excedentaria frente a la oferta del mismo, por ende, no existe ninguna "tasa de interés de equilibrio".

Las altas tasas de interés, en muchas ocasiones, no garantizan una mejoría, ni en la intermediación del sistema financiero, ni en la asignación de recursos a sectores prioritarios y socialmente rentables, debido a que al ser tan altas, pueden provocar, quiebras de las instituciones financieras y desvío de la inversión hacia la especulación, sobre todo cuando las tasas de interés llegan a superar la rentabilidad del capital en la producción, es decir, cuando la tasa de actualización de la inversión en activos financieros, es más elevada que la tasa de capitalización de la inversión en la producción (20).

Si bien en ciertas coyunturas las altas tasas de interés podrían estimular la intermediación financiera, no necesariamente significa que aumenten los niveles de crédito, ni la ampliación del número de los sujetos de crédito, sobre todo en sistemas financieros tan "monopolizados" como son los de la región. La parte de la intermediación financiera que estarían estimulando tasas de interés altas (sobre todo en sectores financieros como los de los países menos desarrollados monopolizados,

20. En otros términos, las altas tasas de interés podrían provocar que la tasa de actualización de P_k sea reducida, y que los precios de demanda de los bienes de capital tiendan a igualarse a los precios de oferta P_i , con lo que se estaría desestimulando la inversión.

heterogéneos, selectivos, etc.) es la vinculada con procesos especulativos, situación que se acentúa en circunstancias de inestabilidad e incertidumbre.

Lo que se ha planteado en este trabajo es que, la inhibición de la inversión o el reducido nivel de financiamiento de la misma en las economías de América Latina en la actualidad, tiene que ver no con la falta de ahorro y problemas de "represión financiera" sino con factores que bloquean el financiamiento de la inversión; los más importantes serían:

a) La transferencia de recursos hacia el exterior, han provocado (como se vió en el punto anterior) que los niveles de financiamiento interno de la inversión hayan tenido que ser reducidos para afrontar los choques externos; el sistema financiero de las economías en desarrollo ha recogido recursos internos para transferirlos al exterior.

El problema de las transferencias netas negativas de América Latina en los noventas, ha representado no solo un ajuste de tipo externo sino también interno, este último posee una clara contrapartida en el bloqueo del financiamiento interno de la inversión y por ende en la reducción de la inversión.

b) La inhibición de la inversión en América Latina está relacionada con las severas normas y prácticas que imperan en el otorgamiento del crédito, tanto por parte de los gobiernos como por las instituciones financieras privadas, cuestión que conduce a un ineficiente empleo de los recursos financieros.

b.1. El bloqueo por parte de las autoridades monetarias a la inversión está dado por la aplicación de rígidas normas en el

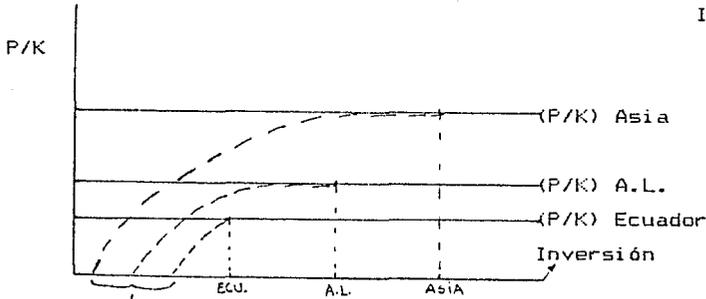
otorgamiento del crédito. "Esta restricción se materializa en normas contables, que fijan cuál es el nivel aceptable de endeudamiento que una empresa debe tener en cada país, y se le representa por la relación pasivo a capital (P/K), conocida normalmente como apalancamiento financiero.

Esta situación no es meramente una cuestión contable, sino que influye en forma definitiva sobre la organización y desarrollo de los sistemas financieros, puesto que la aceptación de un mayor nivel de "apalancamiento" induce un mayor desarrollo empresarial, al propiciar mayores niveles de inversión con base en limitados recursos de capital (K), puesto que con pocos recursos propios se obtendrían créditos (P) que hacen viable echar a andar los proyectos industriales." (Ruiz C., Pág. 8, 1990).

Los niveles de financiamiento de la inversión difieren de país a país, y están determinados por los niveles de P/K permitidos en cada economía; en principio esta relación es menor en América Latina que en los países industrializados (IND).

$$\begin{array}{ccc} (P/K) & < & (P/K) \\ & AL & IND. \end{array}$$

La relación pasivo/capital (P/K) en los países de América Latina es baja. En 1985 esta relación en Corea del sur fue de 3.5, en Japón de 2.3, en Alemania Federal de 2.1, en E.U. de 1.2, en México de 0.9 y en Ecuador de 0.7 (Ruiz C., Pág. 10, 1990 y Análisis Semanal, Pág. 148, 1990). Por tanto, el nivel de financiamiento interno de la inversión vía crédito en los países de América Latina y en particular en Ecuador fue pequeño, mientras que los niveles de autofinanciamiento de las empresas son altos, comparados con los de los países industrializados (por ejemplo con los asiáticos).



Nivel de Autofinanciamiento

Las curvas parten de puntos diferentes de acuerdo con los niveles de autofinanciamiento de las economías, como se observa éstos son menores en Asia en relación con América Latina y en particular a Ecuador. El hecho de que los niveles de autofinanciamiento en Asia sean más reducidos se debe a que el financiamiento de la inversión vía crédito es mayor que en América Latina, pues el nivel de (P/K) es más alto, cuestión que lleva en los países asiáticos a niveles de inversión mayores que los de la región. Cabe aclarar que la curva no parte del origen, debido a que existe un nivel de inversión autofinanciado, donde el sistema financiero no juega ningún papel.

Las diferencias en la normativa para determinar el nivel de P/K "... moldean el comportamiento de los inversionistas, puesto que a partir de ahí asumen cual será el apoyo que podrá obtener del sistema financiero. Entre más reducida la relación de riesgo, mayor el capital que necesitará y por lo mismo más cerrado y oligopolizado el grupo empresarial. En cambio se observa que los niveles de riesgo más amplio dan cabida a proyectos micro, pequeña y mediana empresa y logran consolidar una fuerte estructura capitalista desde abajo, lográndose por lo mismo la difusión del sistema financiero y obteniéndose por ende mayores niveles de inversión y de ahorro." (Ruiz C. Pág. 11, 1990).

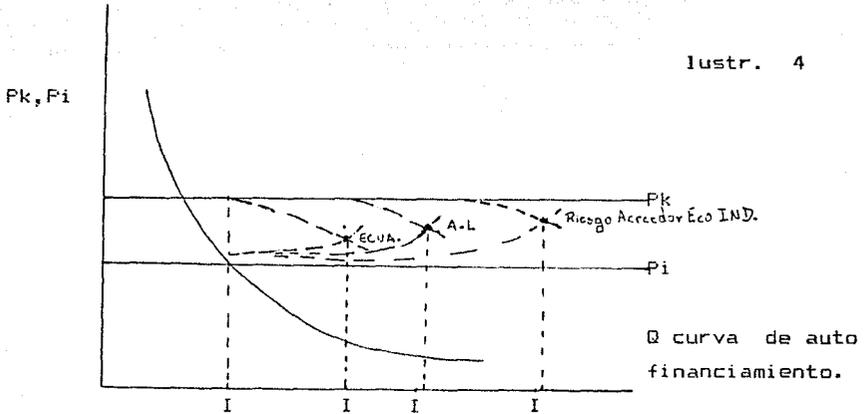
2.- Otro factor que bloquea los niveles de financiamiento de la inversión en América Latina son las prácticas de las instituciones financieras y bancarias, las cuales difieren de un país a otro país.

A nivel teórico, el rango de financiamiento de la inversión está dado por los flujos esperados. Pero en las economías menos desarrolladas los acreedores financian la inversión no en relación con los flujos esperados "Q" de una empresa, sino fundamentalmente con base en las garantías que éstas ofrecen a cambio del crédito que se les otorga (generalmente las garantías que piden las instituciones financieras suelen ser muy elevadas en los países en desarrollo).

Con el desarrollo de las prácticas e innovaciones financieras y bancarias, la evaluación de los niveles de otorgamiento de crédito para un proyecto cambian y toman mayor importancia los flujos futuros del proyecto. Esto implica, la elevación de los niveles de riesgo por parte del sistema financiero y bancario del país, la complejidad en el acceso a la información sobre los clientes y una notable mejoría de los sistemas de evaluación de proyectos.

El financiamiento de la inversión está determinado por los niveles de riesgo tanto del sector financiero como del inversionista. Siguiendo a Minsky, se puede obtener una gráfica en la cual el nivel de inversión este determinado por los precios de los bienes de capital, los precios de inversión y los correspondientes niveles de riesgos que éstos determinan en el acreedor y en el deudor.

lustr. 4



En los países de América Latina los niveles de riesgo son menores debido a que la prima de seguro o garantía es mayor que los préstamos otorgados, lo que ocasiona que los niveles de inversión sean más reducidos que en las economías industrializadas en las cuales, los niveles de riesgo son mayores, cuestión que posibilita un monto superior de inversión.

La sobregarantía o sobreprima pedida por las instituciones financieras en América Latina para otorgar crédito, se reflejan "en una curva de riesgo marginal que sube abruptamente en relación con el precio de los bienes de inversión, lo que obliga a que la inversión se financie sobre todo internamente". (Ruiz C., Pág. 13, 1990).

En las economías latinoamericanas esta situación se acentúa desde 1982 con la crisis e inestabilidad económica, cuestión que conduce a la profundización de la incertidumbre de los actores financieros por el temor a la quiebra y a que la morosidad es creciente; estos hechos llevan a elevar la tendencia de las instituciones financieras a pedir sobregarantías por sus préstamos.

Como con el aumento de la incertidumbre los prestamistas se protegen más, al endurecer las condiciones de los contratos incrementando las tasas de interés, acortando los plazos, volviéndose más estrictos con las garantías, etc. las empresas tienen que reducir sus coeficientes de financiamiento por deuda para invertir e incluso reducir sus montos de inversión. Algunas invierten tan sólo con recursos propios (autofinanciamiento), otras que pueden obtener préstamos tienen que ser capaces de comprometer garantías significativas, y otras simplemente quiebran debido a que tienen acceso nulo o muy limitado al crédito, con lo que no pueden pagar sus deudas y peor aún invertir. De esta forma se limita más el financiamiento de la inversión, se propicia la caída de la inversión y se contribuye al deterioro de la actividad económica.

Otro de los problemas graves que ocasiona la sobregarantía de los créditos es que, en las economías en desarrollo la mayor parte de empresas que están en capacidad de sobregarantizar los préstamos generalmente no son siempre las más eficientes ni las que más necesitan financiamiento para su unidad productiva, sino que muchas veces se trata de empresas que tienen vinculación patrimonial con las instituciones crediticias (con lo cual se promueve la formación de agrupaciones económicas que concentran gran cantidad de recursos financieros) y/o poseen montos de activos muy grandes que les permiten sobregarantizar los créditos de acuerdo con las normas de estos países. Con una situación de este tipo se acentúa el carácter heterogéneo, segmentado y desigual de los mercados financieros de las economías en desarrollo; además, se profundiza la ineficiente asignación de recursos y la concentración regresiva del patrimonio.

En las economías en desarrollo las normas y prácticas financieras que imperan impactan negativamente en la inversión. Si los

préstamos (P) que puede obtener una empresa más su capital (K) son iguales a sus activos totales, el incremento de estos está dado por:

$$A_t = P_t + hK_t + jK_t$$

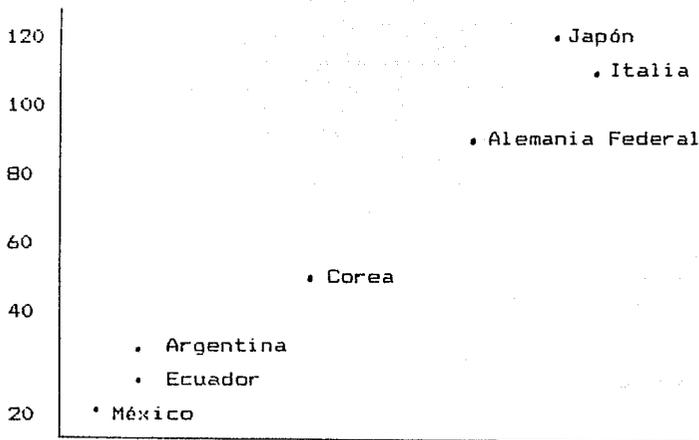
Donde:

- A = Incremento de los Activos de una empresa.
- P = Préstamos.
- hK = El porcentaje del capital que se financia con Acciones.
- jK = El porcentaje de capital que se "autofinancia" la empresa.

Pero como se ha visto, el financiamiento vía préstamo (P) es muy limitado, entonces, al empresario latinoamericano le quedaría la opción de financiar sus activos emitiendo acciones (hK). Pero este camino en América Latina y particularmente en Ecuador es muy limitado, debido a que los mercados de capitales son precarios e ineficientes, con lo que las posibilidades de financiamiento de la inversión de una empresa por medio de la colocación de acciones en la Bolsa es muy reducida.

El conjunto las normas y prácticas financieras utilizadas en los países determinan niveles diferentes de la relación (P/K) y por ende de financiamiento de la inversión. Esta relación es bastante superior en las economías industrializadas que en las economías en desarrollo.

CREDITO INTERNO
COMO % DEL PIB



La relación P/K se ha medido mediante un indicador aproximado que es el crédito interno como porcentaje del producto de cada país. Tomando un promedio de 1970 a 1988 se obtiene que esta relación es en Japón de 117.0%, en Italia de 102.5%, en Alemania Federal de 90.0%, en Corea del Sur 46.3%, en Argentina 34.3%, en Ecuador de 29.0% y en México de 22.7% (FMI, Estadísticas Financieras Internacionales, Anuario 1989).

4.3.- FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION Y LA NECESIDAD DE CAMBIO
EN LAS NORMAS Y PRACTICAS FINANCIERAS DE AMERICA
LATINA.

Los mercados de capitales en América Latina por sí solos y bajo las leyes de la oferta y la demanda, no promueven

significativamente la inversión productiva, ni la acumulación de capital. Sin embargo, su aporte al crecimiento es de gran importancia en los momentos actuales, alentado el ahorro, la inversión y la reasignación de recursos. Es necesario impulsar el desarrollo del sector financiero de las economías de la región con el fin de aumentar el financiamiento interno de la inversión e incrementar por tanto el volumen de los préstamos como el número de empresas que pueden ser financiadas por esta vía. Para lo cual es menester la existencia de un sistema financiero competente, que recoja los recursos de los agentes superavitarios y los destine eficientemente a los deficitarios. El logro de éstos objetivos tiene que ver fundamentalmente, con el cambio en las normas aplicadas por el Estado hacia el sector financiero y con el cambio en las prácticas de las instituciones financieras.

a) El primer elemento hace referencia a la existencia de un equilibrio macroeconómico, de normas precisas y claras, y a un régimen de subsidios e incentivos, igualitario para todos los sectores incluyendo el financiero.

"Un régimen neutral de incentivos para el sistema financiero se caracteriza por considerar tasas reales positivas de interés (dentro de un rango razonable), tipos realistas de cambio, y márgenes de intermediación o "spreads" moderados entre las tasas de interés activas (o de colocación) y las tasas de interés pasivas (o de captación). Estas condiciones otorgan competitividad a los instrumentos financieros internos en relación con otras opciones de inversión dentro y fuera de los límites geográficos del país. Como tales, son indispensables para estimular el ahorro en instrumentos financieros, prevenir la fuga de capital al exterior, y validar el papel de los precios en la asignación de fondos. La existencia de un régimen neutral de incentivos facilita asimismo la "profundización" financiera".

(CEPAL, 1970, pág. 149).

La intervención del Estado en la normatividad y desarrollo de los sistemas financieros de las economías de América Latina, como afirma Díaz Alejandro, se debería basar en un sistema conciliador supervisado y regulado por el Estado, acorde con objetivos de largo plazo, presentes en la planeación económica, en el que coexistan con las instituciones financieras privadas entidades públicas eficientes y descentralizadas, pero además, el Estado debe estar conciente de sus límites y posibilidades de acción (que tendrían que ver principalmente con las innovaciones financieras, tendencia a la endogenización de la oferta monetario, etc.), con el fin de que aplique las políticas más eficientes.

El Estado debe promover y apoyar la renovación y reformulación de las prácticas financieras en estos países y el desarrollo del mercado de capitales.

Todos estos cambios por parte de las autoridades monetarias en cuanto a la normativa, regulaciones e incentivos hacia el sistema financiero, deberían conducir a una elevación de la relación (P/K), si es que se desea que verdaderamente el sistema financiero contribuya al crecimiento de la economía, vía la forma más eficiente que posee, elevando sus niveles de financiamiento a la inversión y siendo un puente efectivo en el traspaso de recursos de agentes económicos superavitarios a los deficitarios.

Con este objetivo, una de los mecanismo más simples pero que hacen falta en las economías de la región y particularmente en la ecuatoriana, es el cambio en las leyes que rigen el sistema financiero un marco legal que:

- Controle la solvencia de las instituciones financieras,

básicamente a través de la diversificación de sus carteras, con lo cual se estimularía la creación de nuevas líneas de crédito y el acceso de nuevos agentes.

- Incremente la confianza de los ahorradores en el sistema financiero, con el fin de elevar la captación de recursos de corto y largo plazos.
- Prohíba la concentración crediticia en unos pocos grupos.
- Regule que la relación patrimonial (bancos - empresas) sea baja.
- Aproveche las economías de escala.
- Promueva el control social de la actividad financiera, vía elevación de participación accionaria en instituciones financieras de organizaciones de trabajadores, campesinos, etc., con el objetivo de regular las fuertes tendencias a la concentración existentes en estos mercados.

b) El segundo elemento tiene relación con la organización y prácticas de las instituciones financieras.

La gran mayoría de los cambios en las prácticas financieras no sólo conducirán a elevar y diversificar los niveles de financiamiento que otorga el sistema financiero, sino a incrementar las posibilidades de ganancia del sector pues las transformaciones contribuyen a reducir los riesgos, ampliar los volúmenes de créditos, diversificar sus carteras de créditos, etc. Entre los principales cambios se encuentran:

- Las propias instituciones financieras deben impulsar la innovación financiera, creando instrumentos financieros cada vez más líquidos, de variada rentabilidad y riesgo, y de fácil acceso, con el fin de incentivar el ahorro interno y a la vez disminuir los riesgos del acreedor, con lo cual se elevarán los niveles de financiamiento de inversión pero también las ganancias

de los acreedores.

- Las instituciones financieras deberían cambiar las normas de acuerdo con las cuales prestan, dando mayor importancia a los flujos esperados que a las garantías, para lo cual en el interior del sistema financiero se debe otorgar mayor importancia a la evaluación financiera y económica de los proyectos de inversión, con el fin de calcular de una manera más completa y realista la rentabilidad de los proyectos. Una situación de este tipo incrementaría las seguridades y utilidades del acreedor, pues podría prestar en mayor volumen, diversificar su cartera de créditos, etc.

- Ampliación del financiamiento de la inversión de las microempresas, debido a que su impacto en la producción y el empleo de las economías de la región es muy relevante; pero además, porque contribuirá a incrementar el número de posibles clientes de las instituciones financieras, y por ende a diversificar sus riesgos, incrementar su captación, ampliar sus ganancias.

La integración de las microempresas a un sistema de financiamiento formal debe tomar en cuenta: los mecanismos de financiamiento que actualmente utilizan tanto acreedores como deudores en el sector informal, y las necesidades de financiamiento de estos sectores.

Los sectores actualmente marginados del mercado crediticio formal de América Latina, se caracterizan por que:

- Requieren crédito para tres tipos de transacciones principales: financiamiento a corto plazo para la compra diaria de mercancía o para emergencias, financiamiento para hacer frente a las variaciones de los ingresos, y financiamiento para inversiones de

mayor cuantía y a más largo plazo.

- El acceso al crédito de largo plazo es el mayor problema de estos sectores, porque los riesgos son mayores.

- Los préstamos colectivos, son una manera muy funcional en la que se agrupan varios prestatarios, para disminuir el riesgo y aumentar su acceso al crédito; el mismo grupo obliga a sus miembros a cumplir con los pagos.

- La seguridad de que el deudor pague esta dada porque al endeudarse pone en juego su reputación, y de no cumplir se cerrarán las posibilidades de obtener préstamos posteriormente.

- Los prestamistas del sector informal reducen sus riesgos, porque los niveles de información al que tienen acceso son muy altos, debido en lo fundamental a las relaciones sociales y comerciales que poseen entre ellos.

- Entre otras, una de las fallas más grandes de estos sectores financieros es que no captan ahorro sino de un número muy reducido de agentes. (cfr., Banco Mundial, págs. 132 a 140).

La incorporación de estos elementos en la renovación de las prácticas de los sistemas financieros de las economías de América Latina, ayudarían a disminuir el riesgo que los bancos tienen al prestar a empresas con pocas garantías, a la vez que posibilitaría la ampliación de los márgenes de financiamiento (en cuanto a número y volumen), así como el porcentaje de empresas beneficiadas con préstamos.

La contribución al desarrollo de éstas instituciones debe pasar primordialmente por la elevación de la relación pasivo capital y por el cambio en las prácticas financieras.

"La reforma que se requiere de los sistemas financieros de la región va más allá de la desregulación financiera, puesto que se requiere de un proceso que considere el circuito financiero de la manera más amplia... La política crediticia requiere modificarse para dar acceso a diversos grupos marginados actualmente y que representan un porcentaje amplio de la población y de la actividad económica. Si la norma contable Pasivo/Capital se incrementa, automáticamente un grupo de empresarios en el sector formal e informal de la economía tendrían acceso a los recursos financieros....Para que el aumento en el nivel de riesgo no fuera acompañado de desestabilización financiera, se requiere ligarlo a una mejora de los regímenes jurídicos y contables, de suerte tal que se cuente con procedimientos para hacer cumplir los contratos y se tenga dentro de los sistemas financieros normas de disciplina y de control". (Ruiz C., 1989, pags. 16, 17).

En Latinoamérica se ha comprobado que no es suficiente con ampliar el acceso de los agentes económicos (y especialmente de los que operan a pequeña escala) al crédito, pues por sí solo esto no garantiza que se generen la producción y los recursos necesarios para cumplir con los pagos de las deudas, sino que se requiere del suministro simultáneo de capacitación y asistencia técnica a los usuarios del crédito (cfr., CEPAL, 1990, pág. 153).

CAPITULO II

II.- EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO Y LA CRISIS DE LA DEUDA.

1.- CARACTERISTICAS DE LA ECONOMIA ECUATORIANA EN LOS OCHENTA.

1.1.- ANTECEDENTES.

El crecimiento de la economía ecuatoriana ha estado muy ligado al desarrollo del sector externo y concretamente al auge de un producto determinado, primero fue el cacao, posteriormente el banano y en las dos últimas décadas el petróleo.

En los años setenta con el "boom" de la exportación petrolera este sector se expandió a una tasa promedio de 49.8% de 1970 a 1980.

Cuadro 1

ECUADOR: PIB PRINCIPAL CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
1970 - 1988
(TASAS DE CRECIMIENTO - PRECIOS REALES)

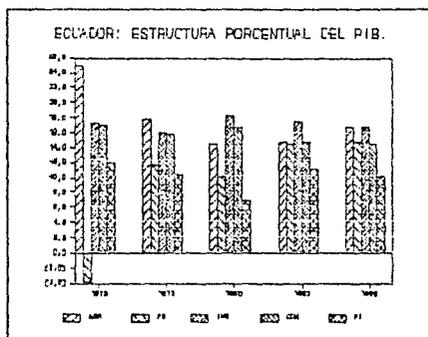
	PIB	AGR,	CA	PETRO	INDUS	CONS-	TOTAL	SERV	PIB
		SIL,	PE	MINAS	TRIA	TRUC.	SERV.	FINAN.	PROME
									HABIT
70-75	11,4	4,2	126,9	9,8	8,7	7,9	11,7	8,1	
76-80	5,8	1,6	2,9	8,3	1,9	7,0	17,2	2,8	
70-80	9,0	3,0	49,8	12,8	5,8	7,4	14,0	5,7	
81-88	2,3	4,2	5,9	0,6	(1,8)	1,8	(6,4)	(0,5)	

Fuente: B. Central, Cuentas Nacionales 2, 12.
Elaboración: propia.

La dinámica de crecimiento se introdujo en toda la economía, el PIB en términos reales se elevó a una tasa promedio para la década de 9.0% y el PIB real per cápita lo hizo a 5,7%. Los sectores industrial, de transporte, financiero y petrolero mostraron las tasas de crecimiento más sobresalientes en estos años (ver anexo cuadro número 1).

Aunque, desde los cincuenta y sesenta es puesta en marcha una serie de instrumentos jurídicos que tenían como objetivo alentar la industrialización (de hecho dieron origen a la formación de varias empresas industriales) la participación de la industria en la composición del producto interno bruto no cambió significativamente en estos años, constituyendo en 1960 el 16.7% del PIB y en 1970 el 17.2% (B. Central, Cuentas Nacionales número 3).

Es en la década de los setenta cuando toma notable impulso el proceso de desarrollo industrial y de sustitución de importaciones, gracias a que el País en este período contó con recursos disponibles provenientes del "boom" petrolero. Parte de estos fondos fueron destinados a impulsar el sector industrial, este crece a una tasa promedio



Ilustr. 1

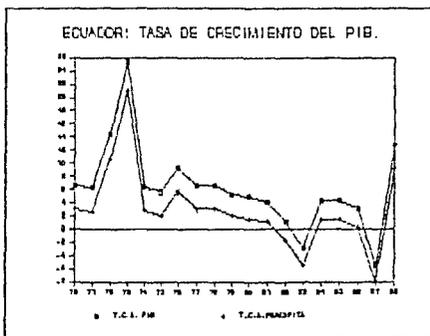
de 12.8% de 1970 a 1980, su participación porcentual en el PIB se eleva a 18.2% en 1980, y su tasa de crecimiento para el período 1976 - 1980 es de 8.3% siendo superior a la del PIB en el mismo período (cuadro número 1, ver también anexo cuadro número 1).

Cabe señalar el activo desempeño del sector financiero, cuya tasa

de crecimiento promedio para la década de los setenta es de 14.0% siendo muy superior a la del producto; igual cosa sucede con las tasas de crecimiento de este sector en los subperiodos 1970 - 1975 y 1976 - 1980. La eficacia del sector financiero, se expresa también en el establecimiento de nuevas instituciones financieras y apertura de sucursales. Además de las ya existentes. El gran dinamismo del sector financiero en el primer quinquenio de los setenta está relacionado también con el "boom" petrolero, ya que, el crecimiento de la economía lleva aparejada consigo la necesidad del desarrollo de la intermediación financiera; y en el segundo quinquenio con la intermediación que realiza este sector de los préstamos externos, los cuales crecen significativamente en esta segunda mitad de los setenta.

El sector agrícola no es incorporado en la lógica de crecimiento que mantenía el país en estos años y más bien es relegado; así lo demuestran las débiles tasas de crecimiento que alcanza, siendo en los años setenta de tan solo 3.0% bastante inferior a la del producto y a la de otros sectores. Además se reduce de manera significativa su contribución al producto, pasando de 25.0% en 1970 a 14.4% en 1980 (ver también anexo cuadro número 1).

El acelerado crecimiento de Ecuador en los setenta se ve frenado a principios de la década de los ochenta; caen drásticamente las tasas de crecimiento del PIB real, del PIB per cápita y de los sectores que se habían constituido en los más dinámicos de la economía durante los setenta (ver cuadro número 1).

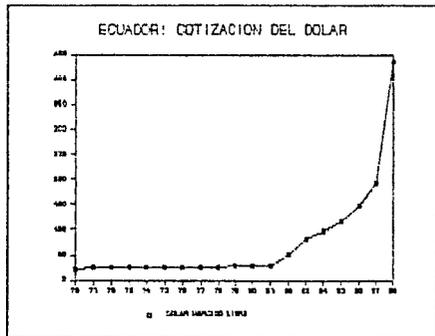


Ilustr. 2

Esta situación tiene que ver: con una serie de desequilibrios macroeconómicos, con graves problemas estructurales que se vinieron acumulando desde décadas pasadas, y con la crisis de la deuda (que se analizará en el acápite 2.1), entre las causas más importantes.

1.- En Ecuador el proceso de sustitución de importaciones estuvo acompañado de la acumulación de una serie de desequilibrios macroeconómicos, que se supuso impulsarían la industrialización sin ocasionar posteriormente mayores inconvenientes, entre los principales se cuentan:

a) La sobrevaluación del sucre, resultado del sostenimiento de la paridad cambiaria hasta 1981 después de la devaluación de 1970, ocasionó un proceso de sobrevalorización de la moneda nacional, que llegó al 43% en 1981. Con este tipo de política se estimulaba la demanda de importaciones y se alentaban las tareas relacionadas con los bienes no transables, circunstancias que contribuían al deterioro de la balanza de pagos.



Ilustr. 3

La inflación interna había crecido a ritmos superiores a los de la inflación internacional y el sistema internacional de cambios de Bretton Woods había sido suplantado por un sistema libre. Pero en Ecuador, a pesar de estas transformaciones, se sostiene

durante los setenta sin variación el tipo de cambio, a costa del deterioro de las reservas internacionales (Cfr, Pachano, 1989, pág., 212 - 213).

Estos acontecimientos unidos a la depreciación de las variables reales de la economía a finales de los setenta y principios de los ochenta, el aumento de las tasas de interés internacionales, etc. no sólo condujeron a una elevación de la demanda por importaciones, sino también a un incremento de las expectativas devaluatorias y de la fuga de capitales, que se acentúan a lo largo de la década de los ochenta.

b) El Sector Público durante los setenta jugó un papel fundamental en la acumulación y dinamismo de la economía ecuatoriana, a través del incremento de la inversión, el consumo, y por ende de los efectos multiplicadores de estas dos variables.

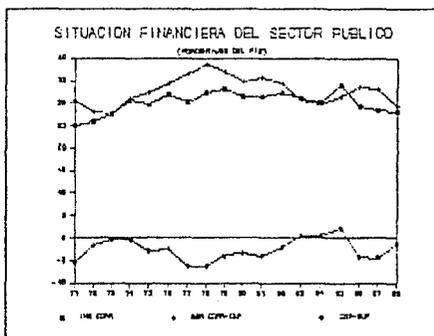
Las inversiones de este sector se canalizaron principalmente a la construcción de infraestructura, electrificación, (obras que favorecían la inversión privada), obras sociales, y al sector petrolero. La participación del sector público en la formación bruta de capital fijo fue de 36.3% en 1972 a 40.3% en 1980 (ILDIS, Estadísticas del Ecuador, pág. 5.3).

El consumo del Sector Público durante los setenta fue superior al de los hogares (B. Central, Cuentas Nacionales número 12). La participación de este sector en el total del consumo final se elevó de 12.1% en 1972 a 19.6% en 1980 (ILDIS, Estadísticas del Ecuador, págs. 5,4).

La creciente participación del Sector Público en la economía durante la década de los setenta tiene estrecha relación con el auge petrolero, ya que el Estado no solo formó parte de los

procesos de exploración, perforación, explotación y exportación de petróleo, sino que participaba de manera significativa de los ingresos del sector exportador.

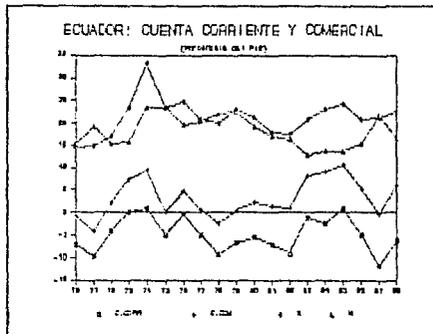
Sin embargo, la progresiva participación de los egresos estatales como porcentaje del PIB, junto al deterioro de sus ingresos (resultado de los elevados subsidios a los derivados del petróleo consumidos a nivel nacional y el desmedro de la recaudación tributaria), condujeron a crecientes déficit durante los años setenta.



Ilustr. 4

Esta situación fue insostenible durante los ochenta, la crisis de la deuda, las exigencias de los acreedores por el ajuste, la necesidad de recursos para cumplir con los pagos de la deuda, la reducción de los ingresos del Estado ocasionada por la caída de los precios del petróleo desde 1982 en adelante y de los términos de intercambio (ver anexo número 2), y la pérdida en la recaudación tributaria, provocaron la merma de la participación del Estado en la economía. La contribución del Sector Público en la formación bruta de capital fijo cayó al 36.5% en 1987, y en el consumo final al 14.6% en 1987 ((ILDIS, Estadísticas del Ecuador, págs. 5,4). Los déficit del sector Público tendieron a disminuir, a excepción de 1986 y 1987, años en los que las inundaciones y el terremoto que sufre el país conducen a un incremento de los gastos del Estado, pero en 1988 nuevamente el déficit como porcentaje del producto disminuye.

c) El saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB, a pesar del auge petrolero, es levemente positivo tan sólo en 1973 y 1974. La extremada dependencia de las exportaciones respecto de las variaciones de precios y cuotas, del petróleo y de unos pocos productos, junto al



Ilustr. 5

vigoroso aumento de las importaciones que en la década de los setenta pasaron de 15, % en 1970 a 22.4% en 1979, provocaron un marcado deterioro de esta cuenta (ver anexos números 2 y 4).

Las presiones de los acreedores por el ajuste, la contracción de los recursos provenientes de las exportaciones, el deterioro de los términos de intercambio, la realización de los pagos a los acreedores, hicieron imposible la mantención de déficit altos en cuenta corriente. Por lo que a partir de 1983 como porcentaje del PIB empiezan a reducirse, aunque en 1986 y 1987 se elevan nuevamente debido al incremento de las importaciones y a la reducción de las exportaciones, causada por los desastres naturales.

Cabe anotar que estas disminuciones del déficit en cuenta corriente en el transcurso de los ochenta se lograron básicamente a través de la reducción de las importaciones, que en 1988 se reducen hasta 16% como porcentaje del PIB.

d) La tasa de interés pasiva real fue progresivamente negativa a partir de la segunda década de los setenta, llegando a ser en

1979 de -32.7% (ver anexo cuadro número 2). La tasa de interés activa real también fue negativa durante este periodo, pero no de una manera tan marcada como la pasiva.

A pesar de las tasas de interés negativas el ahorro se mantiene entre 18% y 21% de PIB durante el periodo, mientras que la inversión alcanza el 28%, por lo que se podría decir que la política de tasas de interés llevada a efecto en el transcurso del decenio de los setenta, junto a un ambiente de relativa estabilidad económica, no ocasionaron una brusca caída del ahorro y más bien promovieron la inversión (cfr., Pachano, 1989, pág. 213).

Cuadro 2

ECUADOR: TASAS DE INTERES

ANOS	PASIVA NOMINAL	PASIVA REAL	ACTIVA NOMINAL	ACTIVA REAL
1970	6.0	0.6	12.0	6.3
1971	6.0	0.6	12.0	6.3
1972	6.0	0.6	12.0	6.3
1973	6.0	0.6	12.0	6.3
1974	6.0	0.6	12.0	6.3
1975	6.0	(7.3)	12.0	(2.0)
1976	6.0	(3.8)	12.0	1.6
1977	6.0	(6.1)	12.0	(0.8)
1978	6.0	(6.3)	12.0	(1.0)
1979	6.0	(32.7)	12.0	1.7
1980	6.0	(6.0)	12.0	(0.7)
1981	9.0	(5.0)	12.0	(2.4)
1982	12.0	(3.7)	12.0	(2.6)
1983	16.0	(21.8)	13.3	(19.0)
1984	20.0	(8.5)	20.2	(6.3)
1985	20.0	(6.3)	23.0	(3.9)
1986	21.0	(1.6)	23.0	0.0
1987	21.0	(6.6)	23.0	(5.0)
1988	23.0	(35.2)	26.2	(32.0)

(1) Fuente: B. Central, bolet. 5, 7, 11, memoria de 1988.

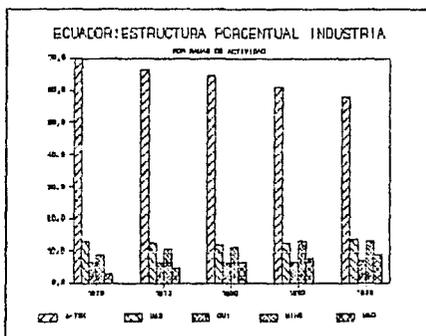
(2) Elaboración: propia

Sin embargo, los rezagos que acumulaban las tasas de interés reales internas, frente a la inflación y a las tasas de interés internacionales, constituyeron uno de los elementos que en la crisis agudizaron los problemas (incentivando por ej. la fuga de capitales).

Desde 1983 se intenta reducir el margen negativo de las tasas de interés reales (por ejemplo en 1982 se eleva por decreto de 12% a 15% la pasiva nominal y de 12% a 13% la activa nominal), pero debido a las presiones inflacionarias que vive Ecuador a lo largo de los ochenta, las tasas de interés reales se mantienen en márgenes negativos.

2.- En el transcurso de los setenta se fueron generando y profundizando varios problemas estructurales, que repercutieron y profundizaron la crisis de los ochenta. Entre los esenciales se encuentran:

a) A pesar de la elevada tasa de crecimiento que obtuvo el sector industrial en los setenta, éste no sufrió una transformación radical en su estructura; la industria ecuatoriana se concentra primordialmente en ramas de consumo inmediato. Las subramas de "alimentos, bebidas y tabaco" y "textiles y prendas de vestir"



Ilustr. 6

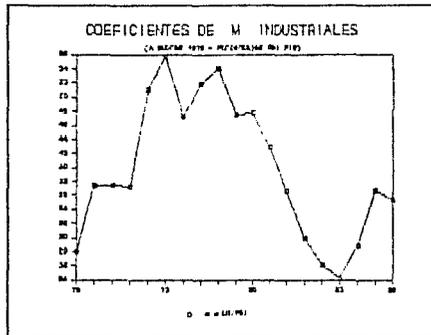
constituían el 69.6% del producto real manufacturado en 1970; en 1980, el 64.4%, y en 1988, el 58.0%. El resto de subsectores

hasta la fecha poseen participaciones muy reducidas, aunque es menester anotar la mejora en la participación porcentual en el PIB manufacturero de "minerales no metálicos e industria metálica básica", de 8.6% en 1970 a 11.1% en 1980 y a 12.9% en 1988; y, de los "productos metálicos maquinaria y equipo", los cuales pasan de 2.7% en 1970, a 6.3% en 1980, y a 8.6% en 1988.

En el interior de la industria existe un desarrollo limitado de sectores vinculados con la exportación, que se sitúan preferentemente en la elaboración de productos del mar, café, y cacao. La participación de las exportaciones manufacturadas en el valor FOB total de bienes exportados es de: 1.7% en 1970, 3.1% en 1980, reduciéndose a 2.2% para 1988 (CEPAL, 1989, pág. 107).

El sector industrial genera una cantidad muy reducida de divisas que no son suficientes para cubrir sus necesidades de importación, por lo que ha contribuido al deterioro de la balanza de pagos del país y concretamente ha provocado el progresivo desequilibrio estructural de su balanza comercial. En 1970 el déficit comercial real del sector industrial como porcentaje del PIB es de -50.3%; en 1975, de -133.0%, en 1980, de -73.8%; y en 1988, de -55.7%. (ILDIS, 1988, págs. 3.1 - 3.11). El déficit de 1975, tiene relación con el extraordinario crecimiento de FBKF de este sector que pasa del 9% en 1973 del PIB al 14.9% en 1975 (B. Central, Cuentas Nacionales 5, 12), el cual pudo ser solventado gracias a la existencia de recursos disponibles en el país, provenientes de la exportación de petróleo.

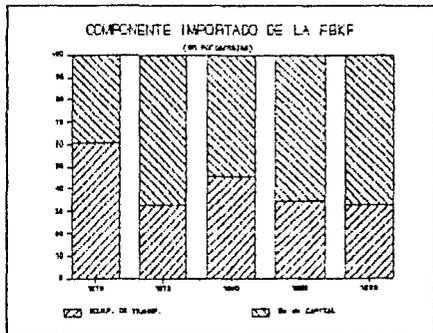
El coeficiente de importaciones del sector industrial a lo largo de estas últimas dos décadas no se ha reducido de forma significativa, de acuerdo a los requerimientos del país, ni con las perspectivas del plan de sustitución de importaciones puesto en marcha en la década pasada.



Ilustr. 7

La dependencia de la industria ecuatoriana hacia el exterior continúa siendo importante. La contribución de las importaciones en el total de FBKF en términos reales pasó de 30.0% en 1970, a 45.3% en 1975, a 48.0% en 1980, a 32.6% en 1985 y a 38.0% en 1988. (B. Central, Cuentas Nacionales, número 12, pág. 188). Y del total del componente

importado de la formación bruta de capital fijo, el 49.6% en 1970 lo constituyeron los bienes de capital, el 67.2% en 1975, el 54.9% en 1980, el 65.4% en 1985 y el 67.0% en 1988.



Ilustr. 8

La persistencia de altas participaciones de bienes de capital importados y de importaciones en el total de la FBKF en términos reales, durante los ochenta, dan cuenta de que el llamado período de "sustitución de importaciones" no

redujo significativamente la dependencia del proceso productivo ecuatoriano hacia los bienes de capital y materias primas del exterior. En Ecuador "el proceso de industrialización a través de la sustitución de importaciones sólo ha avanzado hasta la etapa fácil, sustituyendo importaciones de bienes de consumo básicos o no durables sin generar mayor integración interindustrial hacia la producción intermedia" (Vos. R., 1987, pág., 21).

La generalidad del sector industrial del país "... es absorbedor de recursos financieros en gran escala, genera empleo en menos proporción que otros sectores, tiende a un uso intensivo de capital físico importado, no aporta a mejorar las condiciones de distribución del ingreso y no es generador neto de divisas extranjeras" (Abril G., 1985, pág. 14).

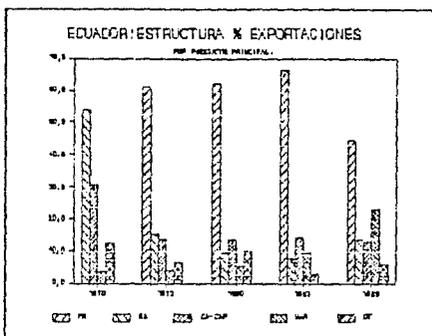
b) El Sector Exportador ecuatoriano no se ha fortalecido ni modernizado lo suficiente, de acuerdo a los términos que requiere el desarrollo en los momentos de la actual coyuntura económica internacional, ni por el lado de las exportaciones no tradicionales, ni por el de los sectores exportadores tradicionales.

La vulnerabilidad de las exportaciones se acentúa por:

- La reducida participación de exportaciones industrializadas, y la restringida diversificación de las exportaciones tradicionales.

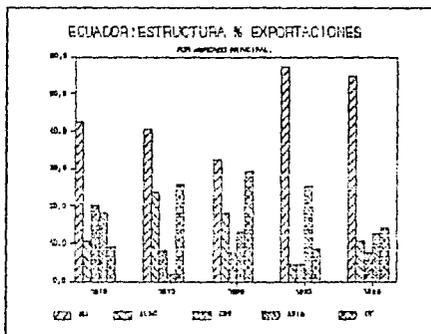
Si bien las exportaciones en Ecuador han constituido el motor del crecimiento, a la vez han sido un elemento importante en el deterioro de la economía cuando se han contraído. La elevada dependencia hacia el petróleo desde los setenta es evidente.

Este producto en 1972 (año en que se inicia su exportación) constituía el 18.6% del total de exportaciones realizadas por el país; en 1975 el 60.9%; en 1980, el 62.0%; en 1985, el 66.3%; y en 1988, el 44.3% (esta baja es producto del terremoto de 1987 que asoló al país y destruyó el oleoducto, paralizando por algunos meses las exportaciones de petróleo). Como se comprobó en el punto anterior, la contribución de las exportaciones industrializadas es muy limitada.



Ilustr. 9

- La dependencia de las exportaciones nacionales hacia pocos mercados se mantiene hasta la actualidad. Siendo Estados Unidos nuestro más grande mercado de exportaciones.



Ilustr. 10

Una estructura de exportaciones del tipo de la señalada en las líneas anteriores es muy frágil.

Frente a las variaciones de los precios, cuotas de exportación, dificultades de producción y/o problema del reducido número de mercados en los que se concentra el comercio de petróleo, banano, café, cacao y productos del mar.

Por ejemplo, en la segunda mitad de los setenta el rápido

crecimiento del sector exportador se ve detenido por los límites a nivel de producción y comercialización del petróleo y por los inconvenientes en la ampliación de mercados para la exportación de este producto. Igualmente, la caída de los precios del petróleo de 1983 en adelante impactaron drásticamente la balanza comercial, y contribuyeron al deterioro de la economía.

En la medida que los sectores industriales y con tecnología de punta, poseen una alta dependencia de las importaciones de bienes de capital y materias primas, pero no son generadores de las divisas necesarias para importar, sus déficits han sido cubiertos por los superávits logrados por el sector exportador, específicamente por las divisas obtenidas de la venta del petróleo y de los otros productos primarios. Pero, cuando la expansión del sector exportador ha declinado, como lo sucedido a mediados de los setenta, se recurre al financiamiento externo, y por esta vía se logra resolver aparentemente el problema. Pero, cuando como en 1982, el sector externo entra en crisis y las posibilidades de recurrir al financiamiento externo son limitadas o nulas, la deficiencia estructural salta a la vista y el crecimiento del sector industrial se detiene (ver anexo número 1).

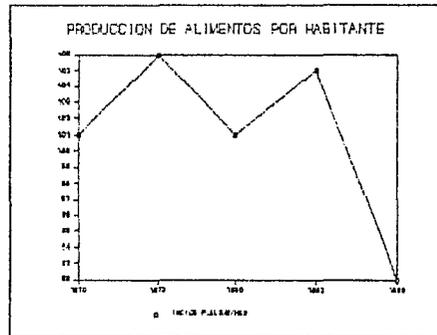
c) En los primeros años de los setenta el sector agropecuario poseía la participación más importante en el producto, esta situación tenía que ver también, con el impulso que le otorgó el subsector de productos agrícolas destinados a la exportación.

Posteriormente, fue reduciendo su participación en el PIB, aunque en la primera mitad de los años setenta registra considerables tasas de crecimiento, las cuales se debieron fundamentalmente al despegue de la producción pecuaria estimulada por el auge, el cual provocó una mejoría en el nivel de consumo de la población,

hacia alimentos más nutritivos (carnes, huevo, etc.)

El deterioro del sector agrícola no es solo resultado del cambio en la demanda, sino también de la disminución de la superficie de los cultivos agrícolas para exportación (café, cacao, banano); el incremento de minifundios y fincas de mediana propiedad con muy poca atención técnica y crediticia, cuestión que ha determinado la reducción de superficie cultivada para el consumo interno; y la política de precios y subsidios, que si bien en algunos casos favoreció a ciertos grupos de agricultores, en otros provocó graves distorsiones entre regiones.

En los ochenta el sector agrícola no logró superar la tendencia de la década pasada, el índice de volumen físico de cultivos agrícolas por habitante alcanza en 1988 su nivel más bajo.



"La estructura productiva agrícola, en términos de la superficie cosechada, se ha modificado en los últimos

Ilustr. 11

años. Mientras en 1970 la superficie con cultivos agrícolas representaba el 46% de la superficie total, frente al 54% de la superficie con pastos, para 1988 la superficie con cultivos agrícolas significó el 26% y la de pastos el 74% de la superficie total. Esta variación en la estructura productiva (1970-1988) implicó que, si bien a nivel de la superficie total cosechada se experimentó una variación importante de 89%, la variación en la superficie con cultivos agrícolas fue apenas el 6%, mientras la superficie con pastos creció en 159% " (Jaramillo M., 1990, pág 10).

Este crecimiento de la superficie dedicada a los cultivos agrícolas sería justificable si la productividad del sector estuviera en aumento. Sin embargo, en el caso ecuatoriano, el conflicto principal se encuentra en el bajo nivel de productividad del sector (problemas por el lado de la oferta), que unido al incremento de la demanda interna de bienes agrícolas (pues la crisis ha ocasionado la reducción del consumo de bienes pecuarios), han generado mayores presiones.

"En los productos agrícolas de consumo interno, la oferta alimentaria, sólo en la papa y en el sorgo, se experimentan rendimientos ligeramente superiores a los observados en otros países de Sudamérica. En todos los otros productos los rendimientos son inferiores y en el caso del frijol y leguminosas la brecha o diferencia es grande, más del 300% y 200%, respectivamente. La oferta es deficiente en trigo, arveja, soya, azúcar. En otros productos como frijol, arroz, maíz duro, haba, aves, huevos, la producción disponible apenas satisface las necesidades (Jaramillo M., 1990, pág 10).

Las dificultades del sector agrícola son de carácter estructural, acentuadas por la pugna de intereses de quienes muchas veces se han opuesto a la efectivización de políticas por parte del sector público que benefician a los pequeños propietarios. "En ese orden se encuentran, entre otros la propiedad sobre la tierra, la diversidad de formas de organización de las unidades de producción, la insuficiente dotación de infraestructura vial y de regadío, y de los sistemas de almacenaje y demás medios físicos destinados a facilitar la producción, conservación y distribución de los bienes agropecuarios" (CORDES, 1985, pág. 4).

d) Los problemas del sector financiero serán tratados en lo que resta de este estudio.

1.2.- LA ECONOMIA ECUATORIANA Y LA CRISIS DE LA DEUDA.

En la década de los ochenta el deterioro de la economía y el ajuste al que se ve sometida, caracterizan a Ecuador. El PIB real alcanza tasas de crecimiento negativas jamás obtenidas desde los setenta. Esta situación es resultado de:

1.- Una serie de desequilibrios macroeconómicos y estructurales, que se venían fraguando desde años anteriores y que volvieron al país más vulnerable frente a la crisis (los cuales fueron analizados en el acápite anterior).

2.- El sistema financiero internacional en las décadas de los 60 y 70 se caracterizó por un exceso de liquidez, bajas tasas de interés y una gran eficiencia de la banca comercial para transferir sus excedentes. La banca internacional estaba deseosa de prestar estos recursos y como los países desarrollados atravesaban un periodo de estancamiento, la opción más viable era la de prestar a los países en desarrollo.

Ecuador al igual que muchos de los países del Tercer Mundo, se interesó por las condiciones favorables para endeudarse que ofrecía el sistema financiero internacional. A su vez, la banca internacional vió al país como un "sujeto de crédito confiable", pues era exportador de petróleo y en la primera mitad de la década de los setenta asiste al auge petrolero, en esa medida suponían que tendría un flujo esperado de divisas, suficiente para garantizar el cumplimiento de los compromisos de pago contraídos al adquirir el crédito externo.

Ecuador acude al crédito externo en forma importante a partir de

1972. Sus niveles de endeudamiento externo alcanzan tasas de crecimiento del orden de 31.9% en 1972, 25.0% en 1975, 35.2 % en 1976, 82.3% en 1977 y 135.4% en 1978, entre las más representativas (ver anexo número 3). Las elevadas tasas de crecimiento durante la segunda mitad de la década de los 70s, son resultado de los dificultades que afronta el país para exportar petróleo, circunstancia que provoca escasez de recursos y la necesidad de solucionar este problema mediante el acceso al crédito externo.

Desde finales de los setenta la recesión y el cambio de las circunstancias de la economía internacional provocaron entre otros, los siguientes acontecimientos, incremento de las tasas de interés y por ende de los montos que debía pagar el país por su deuda; generalización de la restricción del financiamiento voluntario; aumento de los aranceles y medidas proteccionistas de los países industrializados; caída y extrema variabilidad de los precios del petróleo y de los productos primarios como banano, café, cacao, camarón; deterioro de los términos de intercambio y del poder de compra del país (ver anexo 2, 3, 4).

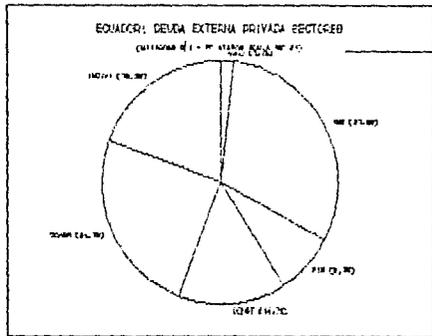
3.- La "política de endeudamiento" de Ecuador, se caracterizó por:

- Permitir el endeudamiento con el exterior de un número importante de empresas que no son exportadoras, es decir, no generan divisas para el pago de la deuda. Acentuando de esta forma el problema de la escasez de las mismas.

El 31.7% del total del endeudamiento con el exterior correspondía a la industria, sector que como se vio posee una participación muy reducida en las exportaciones del país. El 14.3% pertenece al sector mobiliario y de la construcción, el cual tampoco genera

ESTA TESIS NO DEBE
SALIR DE LA BIBLIOTECA

divisas. El porcentaje de endeudamiento más insignificante fue para el sector agropecuario 1.7%, a pesar de su importancia en el PIB y de ser uno de los sectores más vinculados con la actividad exportadora (a través de los productos primarios banano, café, cacao y productos del mar).



Ilustr. 12

El 52.3% lo obtuvieron las actividades improductivas: "Financieras - bancos - cooperativas", "Inmobiliaria y contrucción", "Comercio y Servicios", e "Individuos y Otros". Respecto al endeudamiento del sector financiero, se podría argumentar con bastante certeza que tuvo una alta relación con los procesos de modernización, automatización e incremento de sucursales, pero también destinaron recursos a proyectos altamente rentables y a la especulación. La elevada participación porcentual del endeudamiento de "Individuos y otros" es muy grave y dudosa, porque podría haber sido destinada a la inversión, pero igualmente al consumo suntuario o a la fuga de capitales (1).

- Tolerar que varios de los préstamos contratados con el exterior hayan sido subutilizados, provocando grandes pérdidas:

- Reales, ya que, al subutilizar los recursos se ha desperdiciado todo un potencial que hubiera podido servir para inversiones más productivas; y,
- Financieras, debido a que, si los recursos que son

1. Ver Bocco. A., "Auge Petrolero, Modernización y Subdesarrollo", CORDES, Quito 1987.

comprometidos no son desembolsados de acuerdo con un calendario preestablecido, el organismo otorgante de crédito posee la facultad de aplicar las llamadas "comisiones de compromisos", elevando los costos financieros de los préstamos. En Ecuador ha existido en varias oportunidades subutilización de recursos, por ejemplo, "por seis préstamos del BID (Nos. 172 SF; 86 CIR, 422 CO, 668 SF y 669 SF) contratados entre 1968 y 1983, por un total de US \$ 203'500,000.00, el país había pagado al exterior US \$ 1'481,770.00, en comisiones de servicio y compromiso, sin haber recibido un solo desembolso hasta la fecha del informe mencionado... Particularmente grave es el caso del préstamo BID-669-SF de US\$ 27.5 millones, por el cual, desde la fecha de su autorización, septiembre 24 de 1982, el Ecuador ha cancelado ya US\$ 402.000,00, equivalentes a los US\$ 664,000.00 recibidos en desembolsos. Cabe mencionar que la fecha de expiración del último desembolso fue septiembre del año 1986; lo cual quiere decir que probablemente se habrán cancelado ingentes sumas por un pequeño monto de recursos utilizados. Esto quiere decir también que se habrá pagado un interés efectivo, por la utilización de los recursos desembolsados, dramáticamente mayor al 1% y 2% contratados originalmente" (Abril 6. Pág. 57 - 58, 1988).

Entre las principales causas de la subutilización de recursos se encuentran: la incompetencia en la ejecución de los proyectos de acuerdo con el cronograma de ejecución señalado en el contrato original, falta de recursos de contraparte nacional, exigencias expost de condiciones de diferente índole, etc. Pero, indudablemente también a que en varios de los casos los organismos internacionales acreedores poseen criterios de eficiencia muy diferentes a los del país deudor, por ejemplo, el BID impone la condición de no permitir iniciar las licitaciones mientras no se firme el convenio, con lo que de entrada se esta retrasando el comienzo del proyecto.

El endeudamiento externo de Ecuador no contribuyó a elevar de manera significativa la capacidad productiva, ni exportadora del país, peor aún a generar condiciones de pago, por lo que el peso financiero de la deuda para el país fue tornándose muy grande.

Cuando Ecuador se endeudó con el exterior, esperaba alcanzar en el futuro flujos en divisas (generados por las exportaciones) que fueran superiores a los pagos de los compromisos contractuales, o por lo menos que los cubrieran. Sin embargo, esto no sucedió así debido a: los desequilibrios macroeconómicos y estructurales del país, la recesión internacional y su tendencia al deterioro de precios y montos de los productos que exportaba Ecuador y endurecimiento de los mercados, y la equivocada política de endeudamiento que se llevó adelante.

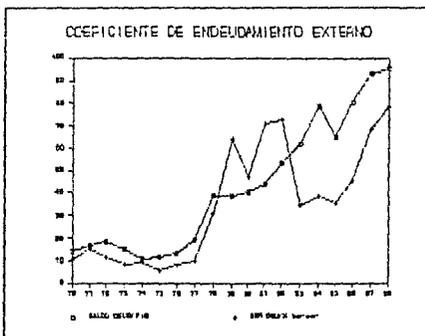
Los flujos netos esperados por exportaciones (X-M) se contrajeron; desde 1977 es significativa la baja recuperándose levemente en ochenta y volviendo caer en 1981 y 1982, posteriormente, en plena época de crisis se recuperan teniendo en este hecho singular importancia la contracción que se observa de las importaciones; en 1986 y 1987 nuevamente caen debido a los desastres naturales que afectan al país (ver ilustración 5). Esta situación llevo a que los niveles de riesgo de los acreedores crezcan, y que el país tenga que involucrarse en programas de ajuste, como condición para renegociar la deuda.

El desmedro de la posición externa debida al peso creciente de la deuda, la pérdida de dinamismo y vulnerabilidad de las exportaciones, el deterioro de los términos de intercambio del país, se expresan en:

- Los saldos crecientemente deficitarios de la cuenta corriente y de la balanza de pagos, particularmente desde mediados de los años setenta (ver ilustración 6).

- La impresionante elevación del saldo de la deuda como porcentaje del PIB y del servicio de la deuda como porcentaje de las exportaciones totales de bienes y servicios (ver ilustración 13).

Al observar el movimiento de la deuda externa ecuatoriana de 1970 a 1988, se puede distinguir que hasta 1981, el país estaba en capacidad de generar las condiciones de pago necesarias para cumplir con los compromisos tanto de intereses como del principal, establecidos en los correspondientes contratos y



Ilustr. 13

cartas de intención. Es así que se cumple con los pagos de amortizaciones e intereses; no es necesario el refinanciamiento de ninguno de estos dos elementos, y no se comete ningún tipo de atraso en los pagos (ver anexo número 3).

Pero, a partir de 1982 Ecuador tuvo dificultades crecientes para cumplir con sus obligaciones y se vió en la necesidad de recurrir al refinanciamiento y renegociación de la deuda.

Siguiendo los conceptos de Minsky, Ecuador dejó de ser una unidad de financiamiento protegida (hedge) y desde 1982 pasó a ser una unidad de financiamiento especulativa (2) e incluso en los años 1983, 1984 y 1988, se transformó en una unidad de financiamiento

2. En los años 1982, 1985, 1986, 1987, Ecuador tuvo que refinanciar el capital de su deuda, pero no sus intereses.

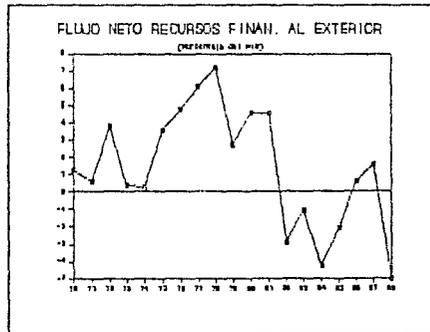
Ponzi (3) (ver anexo número 3).

La incapacidad de afrontar el problema financiero llevó a Ecuador en 1987 y 1989, a declarar una moratoria parcial, teniendo que postergar pagos de parte del capital y también de los intereses.

La creciente insuficiencia de la capacidad de pago del país en los ochenta, condujo a un incremento del riesgo que el sistema bancario internacional poseía frente a Ecuador desde los primeros años de los ochenta; y a un acentuado deterioro del poder de negociación del país, profundizado por el hecho de ser un mercado potencial pequeño, y por poseer una baja participación de empresas multinacionales en la economía en comparación con otras economías de América Latina. Esta situación se expresó por ejemplo a través de:

- El cierre parcial y total de créditos nuevos por parte de la banca internacional durante los ochenta.

A lo largo de los años ochenta sólo en 1986 y 1987 el flujo neto de recursos al exterior como porcentaje del PIB se recupera levemente, a causa de la declaración de la moratoria parcial de la deuda. En 1988 se renuevan los pagos por deuda al exterior y el flujo neto de recursos financieros al exterior es negativo.

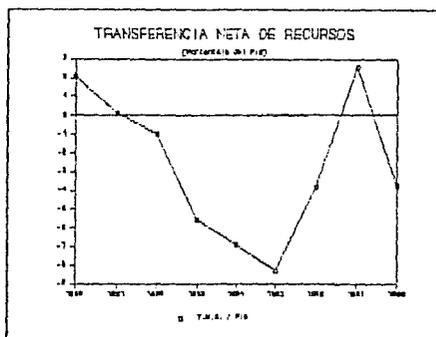


Ilustr. 14

3. Porque en estos años en el país, se deterioró significativamente su estructura de sus obligaciones, teniendo que refinanciar no sólo la parte correspondiente al capital sino también a los intereses.

- El endurecimiento de las condiciones de restructuración de la deuda. Situación que ha quedado evidenciada en varias ocasiones, por ejemplo: A finales de los ochenta, por primera vez, el crédito denominado de "facilidad petrolera" se asegura con títulos altamente solventes como son las entregas de cobranzas de petróleo. Y en el último conflicto entre Ecuador y el Citibank (*).

- La drástica elevación de las transferencias netas de capitales al exterior.



Ilustr. 15

*. El país obtuvo del comité de gestión incluido el Citibank, la resolución de que la mora en el pago de los intereses a los acreedores internacionales (en que había incurrido Ecuador desde enero de 1987) se apliquen a los vencimientos de 1989, para lo cual el Banco Central del Ecuador depositó en el Citibank, por su calidad de agente, 33 millones de dólares, que debían asignarse así: 15 millones para el pago de la primera cuota y aproximadamente 18 millones para la segunda, que debía hacerse efectiva a finales de mayo.

Sin embargo, rompiendo todo compromiso, de manera unilateral e imprevista, el Citibank decidió dar por vencido antes del plazo, los créditos correspondientes al convenio de facilidad comercial firmado con el Ecuador, y optó por cobrarse arbitrariamente la totalidad de las obligaciones, se tomó 80 millones de dólares del Banco Central del Ecuador que estuvieron depositados en el Citibank para el referido pago parcial de intereses, así como los recursos que el Banco Mundial había depositado en dicha institución bancaria para atender proyectos nacionales y además un saldo de las exportaciones petroleras del país (cfr., Presidencia Junta Monetaria, 1989).

2.- TRANSFERENCIA DE RECURSOS, AJUSTE EXTERNO E INTERNO Y RECESION DE LA ECONOMIA ECUATORIANA.

2.1.- CARACTERISTICAS DE LOS PLANES DE AJUSTE EN LOS OCHENTA.

El deterioro de la balanza de pagos en 1980 y 1981, la pérdida de las reservas internacionales en estos años que pasan de 857 millones de dólares a 563, la intensificación de los conflictos fronterizos con Perú (los cuales conducen a incrementos del gasto del sector público y a la agudización de sus déficit), y el aumento de los intereses sobre la deuda (ver anexo número 3, 4), encaminan a la economía ecuatoriana a la agudización de sus problemas y a la inminente necesidad de llevar a cabo programas de estabilización.

Los planes de estabilización en Ecuador durante la década de los ochenta podrían ser caracterizados en dos grandes periodos: de 1982 a 1984 y de 1984 a 1988.

El ajuste a lo largo de la década de los ochenta se dificulta por elementos exógenos como son: las inundaciones en 1982 y 1983, las cuales dañan la producción agropecuaria de exportación y la infraestructura vial; el terremoto de 1987 que destruye el oleoducto e imposibilita por unos meses la exportación de petróleo; y la baja de los precios del petróleo durante 1986 y 1987. Estos factores agudizaron el conflicto del escenario del ajuste, incrementaron las presiones inflacionarias, disminuyeron la obtención de divisas por exportaciones, aumentaron las presiones en el presupuesto del estado, etc.

En general, la parte sustancial del ajuste ha sido la de

controlar la demanda interna, ya que se la consideraba excesiva y la principal causante de los niveles de inflación en ascenso. Se achaca al sector público de ser uno de los principales causantes de la crisis, debido a sus crecientes gastos y constantes déficit, por lo que se aplica una política de austeridad fiscal y reformas tributarias. Los incentivos a las exportaciones y los desincentivos a las importaciones, a través principalmente de la devaluación del tipo de cambio, se encuentran también en los primeros planos. La restricción de la demanda se realiza también mediante la contracción del crédito (disminución de créditos selectivos) y la elevación de las tasas de interés.

2.1.1.- PROGRAMAS DE ESTABILIZACION 1982 A 1984.

En los primeros meses de 1982 el gobierno pone en marcha un programa de estabilización previo a la obtención de un préstamo stand-by de parte del FMI.

Las medidas fundamentales de este plan fueron:

- Incentivos al desarrollo del sistema financiero: elevación de la tasa de interés legal activa de 12% a 15%, y de 8% a 12% la pasiva; reducción de impuestos sobre tasas de interés provenientes del ahorro privado, bancos, mutualistas, cédulas hipotecarias, certificados financieros; creación de un fondo de regulación y desarrollo del mercado de capitales financieros.

- Con el propósito de controlar el déficit externo se estimuló la formación de dos mercados cambiarios: el mercado libre de intervención del Banco Central con una paridad cambiaria de 30 sucres por dólar, y con divisas provenientes de las exportaciones privadas; y el mercado oficial con un tipo de cambio de 25 sucres

por dólar, y recursos provenientes de la exportación petrolera. En marzo del mismo año la agudización de los problemas de balanza de pagos conducen a una nueva devaluación. El dólar del mercado libre se fija en 35 sucres, y del mercado oficial en 33 sucres por dólar.

Incentivo a las exportaciones mediante: las devaluaciones, los Certificados de Abono Tributario, incremento en las facilidades de obtención de créditos para este sector, establecimiento de seguro a las exportaciones, promoción del bono de exportación y fijación de los precios mínimos internos de los productos de exportación.

Política de desaliento a las importaciones, a través de la prohibición de importar bienes suntuarios, limitaciones en otros tipos de bienes (por ejemplo vehículos, los cuales se debían pagar mediante trueque), incrementos tributarios a las importaciones de bienes de capital y de transporte durante un año; y el encarecimiento y complicación del trámite de importar, ya que la totalidad de importaciones debían pagarse con créditos, para lo que se debían realizar depósitos previos según el monto del crédito.

- Con el deseo de combatir el déficit fiscal se plantea la necesidad de: elevación de los ingresos estatales vía elevación del precio de la gasolina, de otras tarifas públicas, incremento de los impuestos, y aumento de la participación del estado en los recursos petroleros.

- Con el propósito de controlar la inflación, se establecieron límites al crédito y se elevó el encaje legal.

De 1983 a agosto de 1984, las medidas más relevantes para el ajuste fueron:

- La persistencia de la brecha ahorro-inversión, conduce a la

necesidad de incentivar más decididamente el sistema financiero, para lo cual se efectuaron: varios aumentos en las tasas de interés, en 1984 la tasa media pasiva nominal llega a 20.5%, y la activa a 20.2%; simplificación de la estructura de las tasas de interés; y creación de las polizas de acumulación a tasas de interés flotante.

- Con el objetivo de solucionar el problema del agudo déficit externo se llevaron a cabo las siguientes medidas: establecimiento de un sistema de minidevaluaciones de cuatro centavos de sucre por día laborable, que posteriormente fue incrementado a 5 centavos de sucre y que para 1984 fue eliminado en su totalidad y suplantado por una devaluación que llegaba 95 sucres por dólar en el mercado libre; aplicación de nuevos controles a la importación, mediante la prohibición de comprar en el exterior otros bienes a más de los ya señalados e incremento de recargos a las importaciones; estímulos a las exportaciones: pasando al mercado libre un 10% de las divisas de exportaciones tradicionales (excepto las del petróleo), efectivizando una nueva línea de crédito para productos del mar, facilitando los trámites de exportación, permitiendo el acceso al financiamiento mediante Bonos de Fomento a las Exportaciones no Tradicionales, e instauración de permisos globales de exportación con el fin de facilitar la venta de productor perecederos.

- A pesar de la disminución del déficit del sector público se hacía necesario reducirlo más de acuerdo a los planteamientos del programa estabilizador, por ello: se formuló la Ley de Regulación Económica y Control del Gasto Público en marzo de 1983, con el fin de disminuir el déficit del sector público.

Mediante esta Ley se aumentaron los precios de los combustibles, luz eléctrica, agua potable, teléfonos; se elevaron los impuestos al consumo selectivo, y a varios productos como los cigarrillos, la cerveza, el licor; se volvieron a poner en vigencia los

recargos arancelarios que iban del 5% hasta el 15%; se incrementó la participación del gobierno en los ingresos petroleros, con el objetivo de ampliar los ingresos fiscales. A la vez se contrajo el gasto público, disminuyendo el gasto en transporte, vehículos, etc. suspendiendo los sobresueldos a los empleados públicos, eliminando el subsidio al trigo y reduciendo otros subsidios y exoneraciones.

- La tendencia al alza de los precios codujo a tomar medidas con el objetivo de reducirla, entre las más importantes están: los incrementos salariales permitidos fueron inferiores a la inflación, de esto da cuenta el deterioro constante de los salarios reales (ver anexo número 5); el crédito se destino a las empresas en crisis (5); y se redujo el crédito neto del Banco Central al sector público.

En resumen, el proceso de ajuste en esta fase buscó contrarrestar la fuga de capitales más que elevar el ahorro.

Los incentivos al desarrollo del mercado financiero si bién llevaron a la elevación de los niveles de ahorro financiero, este no se canalizó hacia la inversión debido a que la FRKF tendió a disminuir comparada con los años setenta sobre todo.

Los estímulos a las exportaciones (particularmente a través de la devaluación del tipo de cambio) y los impedimentos a las importaciones, si bien contribuyeron a mejorar la balanza de pagos del país, aumentaron las restricciones de la oferta de las

5. La carga de la deuda en la estructura financiera de la gran mayoría de las empresas y de los intermediarios financieros, llegó a poner en peligro la existencia de las mismas, por lo que se dispuso que el Banco Central efectivizara su función de prestamista de última instancia, vía la "sucretización" de la deuda externa del sector privado. El Estado asumió la deuda en dólares y la transfirió a sures con una tasa de interés preferencial, y refinanció los vencimientos.

empresas.

La Ley de Regulación y Control del Gasto Público, fue efectiva en términos de disminuir los déficit fiscales. Pero su inflexibilidad junto a los problemas que ocasionaron las trabas a las importaciones (debido a la alta dependencia del sector industrial hacia el exterior) provocaron graves consecuencias en la eficiencia y productividad de las empresas.

A pesar de todos los esfuerzos por disminuir la inflación este objetivo se logro minimamente y en 1984. Mientras que la tasa de crecimiento del producto se mantuvo muy reducida y hasta se volvió negativa en 1983.

2.1.2.- PROGRAMAS DE ESTABILIZACION 1984 A 1988.

El cambio más importante en los programas de estabilización de este periodo en relación con los de la fase 1982 - 1984, se encuentra en una mayor tendencia hacia la liberación, privatización de la economía, y predominio de las "fuerzas del mercado".

Las medidas tomadas que particularizan esta época son:

- La persistencia de la brecha ahorro-inversión pone de manifiesto de acuerdo al gobierno la necesidad de estimular el sistema financiero ecuatoriano, para lo cual: se establece en 1986 un sistema de libre flotación de las tasas de interés, la pasiva nominal llega en 1988 al 23% y la activa nominal al 26.2%. Y se fijan topes al crédito de acuerdo con las metas preestablecidas del crecimiento del dinero.

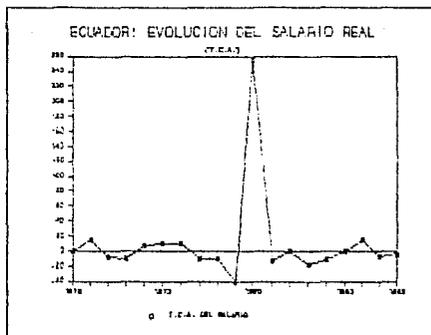
- Continúa en pie el propósito de reducir el déficit externo, para lo cual:

El impulso a las exportaciones se realizó fundamentalmente a través de la colocación de la casi totalidad de las transacciones de las exportaciones (excepto el petróleo) en el mercado libre de intervención, y en el mercado libre privado donde la cotización del dólar era de 160 sucres se situó a las exportaciones ocasionales, esto en 1986. Posteriormente debido a que en 1986 y 1987, las presiones de la balanza de pagos se agudizaron, por la caída de los precios del petróleo e interrupción de la exportación de este producto, y la constante elevación de los pagos por servicio de la deuda; el país se encaminó a una nueva devaluación, hasta que finalmente se establece un sistema de flotación libre para el tipo de cambio del mercado privado, y un mercado oficial controlado en el que se realizan las transacciones del Estado con los recursos provenientes del petróleo. Además, las exportaciones fueron estimuladas con otras medidas como el incremento en las facilidades de financiamiento al comercio exterior.

Respecto a las importaciones se realizó un proceso de liberalización aunque con algunas dificultades, en 1986 se retiraron las prohibiciones al varios de los productos sometidos a controles; pero en 1988 debido al incremento del déficit externo se restablecen algunas prohibiciones, que son eliminadas en 1989.

- Los problemas fiscales conducen a la necesidad de incrementar los ingresos del Estado en este período vía: un incremento de los precios de los combustibles y a una eliminación de los subsidios a los mismos; a la ampliación de los impuestos directos; a un aumento del impuesto a las transacciones comerciales de 6% a 10%; a mayores restricciones en el gasto y a la colocación de bonos del estado.

El continuado aumento del índice inflacionario y el deseo de por lo menos controlarlo conduce a: un control férreo del circulante; incremento del encaje legal; contracción del crédito; elevación de los precios de 19 artículos que poseían precios de sustentación y se liberalización de precios de 11 productos sujetos a



Ilustr. 16

control; los incrementos salariales continuaron siendo inferiores a la inflación, provocando una dura contracción del mismo.

- El proceso de liberalización y privatización de la economía se acrecienta, así:

Se tomaron medidas para atraer la inversión extranjera. Se flexibilizó la Decisión 24 del Facto Andino en materia de repatriación de capitales; y se firmó un acuerdo con la OPIC que otorgaba garantías a los inversionistas extranjeros contra nacionalizaciones, etc.

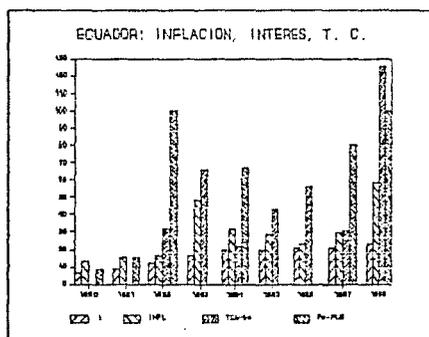
El proceso de privatización se concreta, fundamentalmente en las empresas productoras de insumos para la agricultura y comercializadoras de los productos del mismo sector (ENAC, EMPROVIT, FERTISA, ENSEMILLAS). A pesar de ésto cabe señalar, que no se trata de un ámbito relevante en el caso ecuatoriano, pues la participación directa del Estado en empresas es reducida.

En un primer momento las medidas parecían brindar algún alivio. Pero posteriormente los resultados demuestran lo contrario:

La tasa de crecimiento promedio del producto es de 2.3% de 1981 a 1988, mucho más pequeña que el crecimiento de la población, por lo que el deterioro del producto per cápita es notable (ver cuadro 1, e ilustración 2).

El proceso inflacionario profundiza su tendencia al alza, situación que está relacionada con:

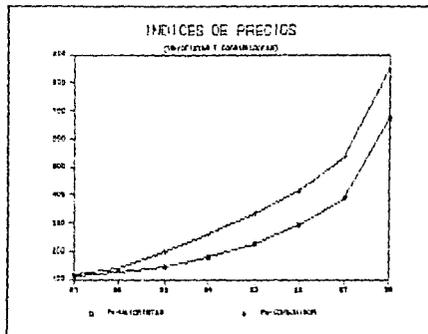
- un diagnóstico equivocado de la inflación, pues se la considera asociada sólo con factores de demanda y no de oferta. Sin embargo, la realidad demuestra que los procesos inflacionarios en el país tiene que ver también con los incrementos de los costos de las empresas, particularmente con el tipo de cambio, tasas de interés y tarifas públicas; y con los cuellos de botella en sectores claves pero atrasados de la economía como el agrario.



Ilustr. 17

- la liberalización indiscriminada de algunos precios básicos, que por no ser gradual ni encontrarse dentro de un esquema de liberalización ordenado y paulatino que permita nivelar en primer

lugar todos los precios, conduce al acentuamiento de desajustes, rezagos e inercia inflacionaria para el conjunto de los precios, pues se profundizó la discrepancia entre los precios fijos y flexibles, entre los precios al consumidor y productor.



Ilustr. 18

En materia de política fiscal se logró volver superavitario el balance de este sector en 1984 y 1985; posteriormente las finanzas del sector público vuelven a ser deficitarias influidas particularmente por el terremoto, las inundaciones y la caída de los precios del petróleo desde 1986, por lo que el gobierno regresa con más fuerza a la receta tradicional de contraer el gasto público y acrecentar los ingresos, a propósito de esto, se elevan los servicios y tarifas públicas.

La balanza en cuenta corriente a pesar del esfuerzo del ajuste y de su mejoría durante 1983, 1984 y 1985, vuelve en 1986 y 1987 a ser deficitaria debido a la influencia negativa de los factores exógenos ya señalados, los cuales contrajeron las exportaciones; y a la liberación de las importaciones sin control ni planificación exhaustiva, hecho que se agrava por coincidir temporalmente con la reducción de la entrada de divisas.

A pesar de la liberación de las tasas de interés, el ahorro bruto no crece de manera significativa, pero el crédito sí se encarece cuestión que se refleja en la baja de la FBKF (ilustración 24).

Las medidas tomadas en favor de la I.E.D. no elevaron

incremento del valor de las exportaciones como porcentaje del PIB que pasan de 17.4% en 1982 a 24.4% en 1985; este resultado posee estrecha relación con el incentivo que se les otorgó mediante las devaluaciones del sucre en estos años, y de la drástica disminución de la participación de las importaciones en PIB de -16.3% en 1982, -12.7% en 1983, y a -13.5% en 1985, efecto de la política desalentadora de las mismas, vía depósitos previos, prohibiciones, demora en los trámites administrativos, encarecimiento, etc. (ver anexo 4).

Desde 1986 el superávit comercial disminuye fruto del deterioro de los precios del petróleo, de la caída de los montos de exportación de banano, café y cacao debido a las inundaciones del litoral.

Cuadro 3

ECUADOR: AJUSTE EXTERNO (AE)
(Porcentajes del PIB)

AÑOS	AE	= BC	+ PSNF	+/- (R + EO)
1980	2.1	2.4	(2.8)	(1.7)
1981	0.1	1.2	(3.3)	2.0
1982	(1.0)	1.1	(3.8)	3.7
1983	(5.6)	8.5	(2.3)	(0.6)
1984	(6.9)	9.2	(2.6)	0.3
1985	(8.3)	10.9	(2.4)	(0.2)
1986	(3.8)	5.3	(3.0)	1.5
1987	2.6	(0.3)	(3.2)	0.9
1988	(3.7)	6.1	(2.5)	0.1

FUENTE: B. Central Ecuador, Memorias 1986, 1988, y Estadísticas del Ecuador ILDIS.

Incluso en 1987, la balanza comercial como porcentaje del producto es deficitaria de (-0,3%), efecto del terremoto que ocasionó graves daños en el oleoducto y de la necesidad de incrementar las importaciones a -21.6% del PIB, con fines de

reconstrucción de las carreteras averiadas y del mismo oleoducto, pero además por la política de liberación indiscriminada, llevada a cabo durante este período. Para 1988 se logra nuevamente un superávit comercial del orden del 6.1% del producto; el incremento en el ritmo de la devaluación en este años impacta negativamente en las importaciones, las cuales se reducen al 16.6%. (ver anexo 4).

b) A pesar de los esfuerzos realizados por volver superavitaria a la balanza de servicios (excluidos los pagos de intereses), no se alcanza el objetivo deseado; esta pasa de -2.8% en 1982 a -2.4% en 1985. El comportamiento de los pagos a servicios no factoriales tiene que ver con el hecho de que el país: es un importador neto de servicios, por ejemplo de transporte para una gran parte de sus exportaciones; y que el turismo no se ha logrado intensificar en la medida que se requiere.

2.- La obtención interna de recursos para transferirse al exterior se puede dividir en dos subperíodos también, 1982 a 1985 y 1986 a 1988.

a) Un peso significativo en el ajuste interno posee la obtención del superávit primario en las finanzas del sector público.

Los resultados de la promulgación de la "Ley de Regulación Económica y Control del Gasto Público" son obvios. A partir de 1982 a 1985 se logran obtener superávit públicos en aumento, que van de 1.5% del PIB en 1982 a 6.1% en 1985, la parte del gasto que más se contrae es la de capital, que cae de 12.0% del producto en 1981, a 7.5% en 1984 y a 8.0% en 1985.

Vale mencionar que la generación del superávit primario es corolario principalmente de la elevación de los ingresos

públicos, de 32.1% como porcentaje del PIB en 1982 a 33.9% en 1985, principalmente vía el aumento de la recaudación fiscal. (ver anexo 6).

Pero, en 1986 y 1987 la tenencia señalada va a la inversa, provocada por los problemas exógenos. Se requiere de una elevación del gasto del sector público a 33.6% y a 33.1% del PIB respectivamente, que unida al deterioro de los ingresos, generan un deficit primario de -0.9% y de -2.0%.

En 1987 el problema económico es tal que se suspenden los pagos al exterior, lo que ocasiona que la transferencia neta de recursos sea positiva del orden de 2.6%.

En términos del ajuste la situación vuelve a ser manejable en 1988, por lo que nuevamente se deprimen los gastos hasta un 29.2% del producto, lo que permite conseguir un superávit primario de 2.1%, a pesar de que los ingresos se mantienen casi igual a los niveles de 1987.

Cuadro 4

ECUADOR: AJUSTE INTERNO (AI)
(Millones de Sucres)

ANOS	AI	=	BSP	+	(D Dt-1 (1+r)	+ E
1980	2.1		(1.5)		(1.7)	1.1
1981	0.1		(1.5)		0.5	0.9
1982	(1.0)		1.5		(1.3)	0.8
1983	(5.6)		3.5		1.1	1.0
1984	(6.9)		3.9		1.3	1.7
1985	(8.3)		6.1		1.4	0.8
1986	(3.8)		(0.9)		1.7	3.0
1987	2.6		(2.0)		(1.7)	1.1
1988	(3.7)		2.1		0.1	1.5

(r) Tasa de Interés Implícita.

Fuente: B. Central del Ecuador, Memoria 1985, 1988.

b.- Si bien la deuda pública ha sido un elemento importante en el ajuste, sobre todo a partir de 1983, su contribución porcentual a éste no es tan significativa, comparada con el peso que tiene el superávit primario, quizá debido al limitado mercado de capitales que posee Ecuador (4).

c) Como los recursos resultantes de la obtención de superavit primarios y de la deuda del sector público, no fueron suficientes para cubrir las transferencias de recursos al exterior, se recurrió a un tercer elemento: la emisión monetaria. Esta toma particular importancia en 1986, año en el que a pesar de los factores exógenos que afectan al país, se cumple con el pago de las transferencias, gracias a recursos logrados de la deuda pública y de la emisión, ya que el balance primario fue deficitario.

En resumen, con una disminución tan fuerte del gasto del sector público y de las importaciones, unido al drenaje de fondos vía deuda pública, que podrían haber servido para la inversión, la economía ecuatoriana no pudo sostener el crecimiento de años anteriores. No sólo deterioró el proceso de acumulación, sino la desigualdad del ingreso y la misma recaudación fiscal (sobre todo en los últimos años de los ochenta), pues las empresas habían disminuido sus utilidades, por lo que su reticencia a cumplir con los pagos de impuestos se acrecentó. La situación se complica con la inercia inflacionaria existente, exacerbada por los problemas de oferta y por el aumento de la emisión monetaria.

4. Sin embargo cabe mencionar, que del total de títulos negociados en la Bolsa el 64.4% en 1982 pertenecían al sector público y el 30.4% en 1988, no hay duda de que este sector absorbía una serie de recursos del sector privados para ser transferidos al exterior y que podían ser utilizados para fines de inversión. (ver anexo 8).

3.- EL SECTOR FINANCIERO ECUATORIANO Y LA CRISIS DE LA DEUDA.

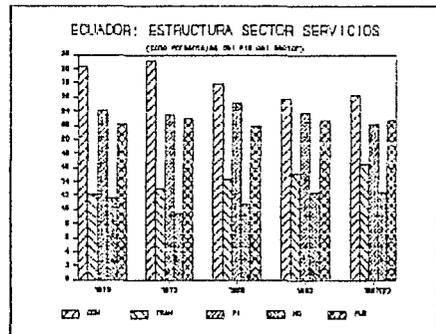
3.1.- CARACTERISTICAS GENERALES DE LA EVOLUCION DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO EN LOS OCHENTA.

El sector financiero al igual que el resto de la economía en los ochenta sufre los efectos de la crisis. La evolución de este sector en la década los ochenta puede ser dividida en dos periodos: el primero de 1980 a 1983, durante el cual el sector financiero posee tasas de crecimiento positivas aunque bastante reducidas -a excepción de 1980- con

relación a las que obtiene desde 1970; y el segundo de 1984 a 1988, años en los que destaca su deterioro e incluso obtiene tasas negativas en 1984 y 1987 del orden de -6.8% y de -2.6% respectivamente (ver anexo 1).

A pesar de la positiva trayectoria del sector financiero durante los primeros años de los ochenta, el deterioro que sufre posteriormente es tan grave que la tasa de crecimiento promedio de 1981 a 1988, es de -6.4% bastante inferior a la del producto y a la de otros sectores más importantes (ver cuadro 1).

Al observar la gráfica de la participación porcentual de los diversos sectores en el producto se comprueba que la contribución del subsector financiero es más alta en 1985 que en 1988 (ver



Ilustr. 20

ilustración 2).

Sin embargo, se corrobora la importancia del sector financiero en la economía, pues su participación porcentual dentro del producto total del sector servicios, se mantiene en no menos del 22.3% desde los setenta a pesar de la crisis.

3.2.- EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO Y LAS POLITICAS DE AJUSTE EN LOS OCHENTA.

Dos cuestiones aparecen como fundamentales:

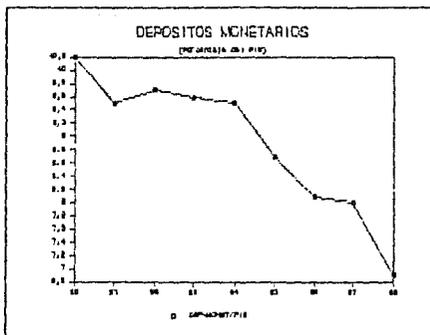
1.- Uno de los frentes de los programas de ajuste aplicados en Ecuador a lo largo de los ochenta, ha sido la ejecución de una política monetaria y crediticia restrictiva, con el propósito de contribuir a restringir la demanda agregada, la cual ha sido considerada por la autoridad monetaria como uno de los problemas centrales de la crisis.

2.- La reducción de los índices de liquidez y la elevación del nivel de morosidad (Préstamos Vencidos / Cartera Total) de las instituciones financieras (aunque en este trabajo se hará referencia particularmente a los bancos privados debido a su importancia dentro del sistema financiero ecuatoriano los bancos privados), debido a la inestabilidad de la economía y a la crisis de la capacidad de pago de las empresas endeudadas.

1.-

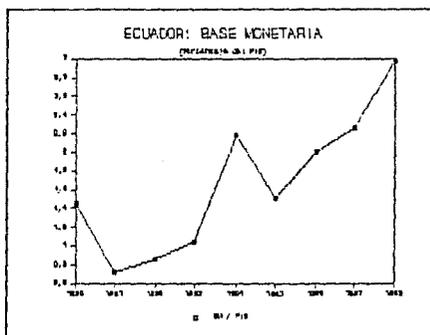
a) La Oferta Monetaria (M1) como porcentaje del PIB tiende a

disminuir en el transcurso de los ochenta. La fuente principal de M1 han constituido los depósitos monetarios, éstos en 1986 se reducen debido a la liberalización de las tasas de interés, que provocó un traslado de los recursos de los depósitos monetarios a los depósitos de ahorro y de plazo.



Ilustr. 21

b) La Base Monetaria como porcentaje del PIB crece, sistemáticamente en los ochenta. Es importante señalar que la fuente principal su expansión es interna.



Ilustr. 22

Hasta 1985 a través del crédito otorgado por el Banco Central a los Bancos Privados, el crecimiento de este tipo de

crédito tiene que ver fundamentalmente con los préstamos de estabilización, más que con préstamos para la inversión. Posteriormente éste comienza a disminuir debido a la política del gobierno, que busca disminuir la dependencia de los Bancos Privados hacia el Banco Central (ver anexo 9).

Asimismo el crédito del Banco Central a las instituciones financieras privadas es particularmente importante a partir de

1983 (ver anexo 9).

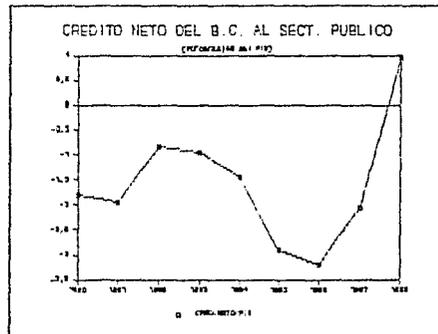
Entre los factores contractivos de la base monetaria se encuentra:

- La emisión de valores, cuyo objetivo principal es regular el circulante más que recaudar fondos para el gobierno.

- Y el continuo deterioro del crédito neto del Banco Central al Sector Público (7), cuestión que responde al porqué la emisión de bonos del gobierno no es en el país un mecanismo importante para recoger fondos, ya que las entidades públicas conservan en el Banco Central saldos no utilizados que se incrementan anualmente otorgando al Gobierno una fuente de fondos

Lo anterior se corrobora porque el crédito neto del total del Sistema Bancario al sector público es también negativo (ver ilustración 27).

Sin embargo en 1988 el crédito crece debido a la expansión del gasto del gobierno, durante 1986 y 1987.



Ilustr. 23

La Reserva Monetaria Internacional como fuente de la B.M. es secundaria, pues los problemas externos y por ende la escasez de divisas, la mantienen en niveles muy reducidos, incluso la contraen.

7. Crédito menos depósitos y obligaciones, del sector público no financiero, después del financiamiento externo neto.

c) El encaje mínimo legal también es utilizado como un instrumento para contraer la demanda.

El de los "depósitos a la vista" pasó de 29.2% en 1980 a 31.8% en 1987, mientras que el de los "depósitos de ahorro de plazo mayor" se redujo de 12% en 1980 a 5% en 1988.

Esta política sobre el encaje mínimo legal unida a la liberalización de las tasas de interés desde 1986, no sólo contribuían a la reducción del crédito, sino que promovían el ahorro en depósitos de largo plazo y pólizas de acumulación, con lo que se contribuía a disminuir la liquidez.

Cuadro 5

ECUADOR: ENCAJE MINIMO LEGAL
(Porcentajes)

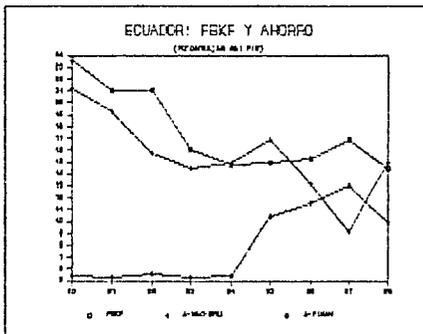
ANOS	DEPOSITOS A LA VISTA	DEPOSITOS DE AHORRO	POLIZAS ACUMULACION
80	29.3	12.0	---
81	25.9	12.0	---
82	22.5	12.0	---
83	20.0	10.0	---
84	22.0	10.0	---
85	24.0	10.0	---
86	26.8	8.8	---
87	31.8	5.0	5,0
88	28.0	5.0	5,0

(1) Fuente: B. Central Infor. Est. dic. 85, 90. (2) Elaboración: propia.

La política de tasas de interés y de encaje mínimo legal efectivizada durante este periodo:

- Impactó positivamente en el ahorro financiero, éste en términos reales eleva su participación en el producto de 5.5% en 1980 a 10,0% en 1988. Mientras el ahorro nacional bruto tiende a reducir su contribución al producto de 21.2% en 1980, a 9.1% en 1987 y 15.0% en 1988, es aún más notorio este decrecimiento si se lo compara con la participación que poseía en los años setenta (ver anexo 5).

En 1987 el crecimiento del ahorro financiero estaría dando cuenta de una mayor profundización financiera, mas para que este contribuya al crecimiento de la economía debe tener como fin principal, el traspaso de los excedentes financieros que ahorran en sus arcas los sectores superavitarios, a los sectores deficitarios.

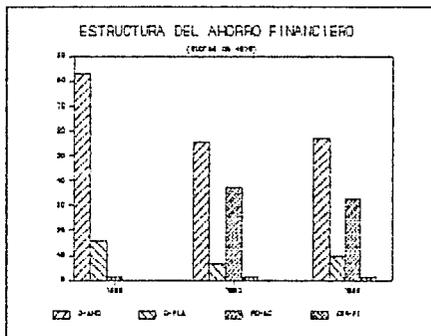


Ilustr. 24

Pero lo que sucedió en Ecuador es que, a pesar del crecimiento del ahorro financiero particularmente a partir de 1984, la formación bruta de capital fijo en términos reales como porcentaje del PIB cae de 23.7% en 1980 a 14.4% en 1988, y su descenso se acelera a partir de 1983. Esta situación estaría contradiciendo lo propugnado por la teoría de "liberalización financiera", en cuanto a que una elevación de la tasa de interés en los países subdesarrollados, incrementará el ahorro y "automáticamente" conducirá a una asignación más eficiente de recursos; pues la elevación de las tasas de interés y el incremento del ahorro financiero en los ochenta en el país, no generaron por si mismo una ampliación en la formación bruta de capital fijo ni una asignación mejor de recursos.

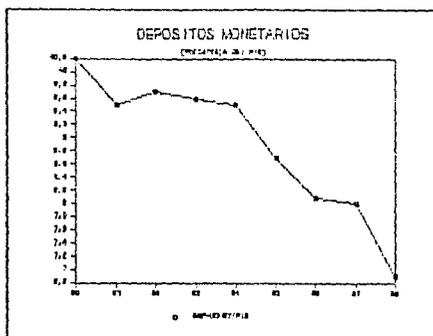
Esta realidad tiene que ver también con que en países como Ecuador, se prioriza las garantías a la rentabilidad de los proyectos de inversión, en el otorgamiento del crédito; y con la tendencia de los inversionistas a destinar recursos financieros a operaciones especulativas, sobre todo en momentos de inestabilidad económica, reducción de la demanda del mercado interno fruto de la disminución del poder adquisitivo y de la totalidad de las medidas tendentes a reducir la demanda agregada, e incremento de expectativas devaluatorias.

Al analizar la estructura del ahorro financiero en términos reales se observa que, la contribución de los depósitos de ahorro y a plazo disminuyen, y se incrementa significativamente la participación de las pólizas de acumulación y de los certificados financieros.



La elevación de la preferencia de los ahorradores por las pólizas de acumulación, tiene que ver con que éstas poseían una tasa de interés flotante, superior a la legal y ligeramente positiva. Ilustr. 25

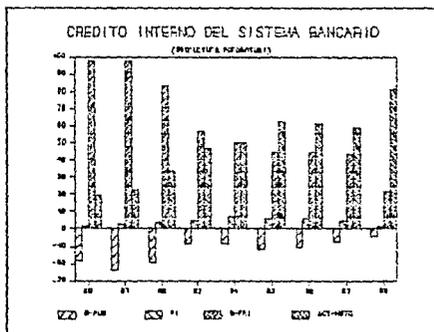
Los depósitos monetarios como porcentaje del producto caen de 10.2% en 1980 a 6.9% en 1988. La disminución de los depósitos financieros tuvo su contrapartida en el incremento de los depósitos de ahorro, a plazo, y fundamentalmente de las pólizas de acumulación. Con lo que la estructura del ahorro financiero cambió, se incrementó la captación del mismo y se elevaron los costos de los intermediarios financieros.



Ilustr. 26

- Influyó en forma negativa en el comportamiento del crédito, fundamentalmente en el que tiene relación con el financiamiento de la inversión.

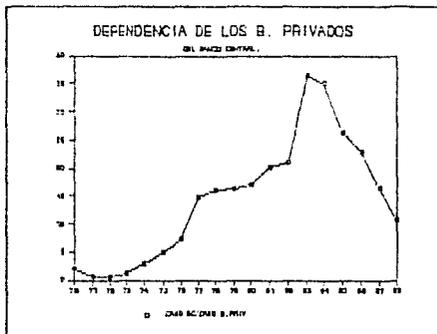
De 1980 a 1988 la participación porcentual en el total del crédito entregado por el sistema bancario cae tanto para el caso del "sector privado" como para el de las



Ilustr. 27

"entidades financieras privadas". Para el primero se reduce de 97.4% en 1980 a 21.4% en 1988, y para las segundas de 1.9% en 1980, a 7.6% en 1984 y a 1.6% en 1988. Mientras que por el contrario, se incrementa violentamente la participación de los "Activos Netos no Clasificados" de 18.7% en 1980 a 80.7% en 1988, debido a que en ésta línea se encuentran fundamentalmente los créditos otorgados vía la "sucretización" de la deuda.

Cabe mencionar que a pesar de todos los cambios en la política crediticia en los ochenta, buena parte del dinamismo de la capacidad operativa del sector financiero se explica por la elevada dependencia de éste frente al Banco Central. Un alto porcentaje del crédito interno que maneja el sistema financiero proviene de los descuentos y redescuentos en



Ilustr. 28

el Banco Central. A pesar de que con la crisis y sobre todo debido a la tendencia marcadamente contraccionista de la economía prevaleciente desde finales de 1984, la dependencia financiera tiende a reducirse, sin embargo, continúa siendo comparativamente alta frente a los años setenta.

La dependencia hacia el Banco Central se expresó también cuando en la crisis de 1982 comenzaron a volverse insolventes una serie de instituciones bancarias, pues sus deudores no cumplían con los compromisos de pago. Entonces, el Banco Central actuó como prestamista de última instancia, emitiendo los créditos de estabilización, instrumentados a través de los bancos privados (como redescuentos), de esta manera los deudores en dólares comenzaron a pagar sus créditos en sucres y a cumplir con los compromisos contractuales que habían adquirido con las instituciones financieras nacionales.

2.- La crisis de la economía ecuatoriana afectó duramente a las instituciones financieras y particularmente a los Bancos Privados.

a) La Relación de la Cartera Vencida respecto al Capital y Reservas se reduce desde 1973 a 1978, fruto del auge de la economía y del ingreso de recursos via endeudamiento externo, cuestiones éstas que permiten a los deudores cumplir con sus compromisos de pago. Pero, desde 1979 este índice empieza a crecer velozmente, acentuándose desde 1982 por el incumplimiento de los deudores; así en 1983 la Cartera Vencida es superior al Capital y Reservas de los bancos en 210% y en 160.4% en 1984.

Cuadro 6

PRINCIPALES INDICES FINANCIEROS DE LOS BANCOS PRIVADOS
(En Porcentajes)

ANOS	CARTERA VENCIDA/ CAPITAL RESERVAS	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	LIQUIDEZ INMEDIATA	MOROSIDAD
1972	97.9	10.2	37.4	14.3
1975	81.8	19.6	44.9	10.4
1976	60.9	22.3	45.9	7.7
1977	68.9	27.3	46.8	8.1
1978	56.1	26.6	46.2	8.4
1979	62.2	27.3	44.2	9.3
1980	74.4	23.8	43.1	10.0
1981	97.4	21.3	39.5	13.6
1982	138.9	18.2	32.5	16.4
1983	210.9	16.1	33.4	17.3
1984	160.4	17.3	31.2	11.9
1985	99.5	16.6	37.3	6.1
1986	69.7	15.5	35.7	5.4
1987	59.8	15.1	36.5	4.8
1988*	60.0	10.4	30.5	5.0

- (*) Indices a junio.
 (1) Liquidez inmediata: total fondos disponibles (Total de depósitos + otras obligaciones).
 (2) Morosidad; préstamos vencidos/cartera total
 (3) Fuente: ILDIS, Estadísticas del Ecuador 1987.

La sombra de una insolvencia efectiva no sólo de las empresas sino incluso de la banca privada, impulsa al Banco Central a cumplir con su función de prestamista de última instancia mediante el refinanciamiento y sucretización de los créditos de la totalidad del sector privado, y del otorgamiento de créditos de estabilización a los deudores nacionales. Esta circunstancia permite una disminución del indicador de Cartera Vencida / Capital y Reservas desde 1985. En contrapartida confirmamos que se elevada la participación porcentual de los activos netos en el total de crédito interno desde el mismo año (ver ilustración 27).

b) El índice de Morosidad tiene una evolución muy similar al anterior. En 1979 fue de 9.3% llegando al 17.3% en 1983, a 11.9% en 1984, y a 5.0% en 1988.

c) Desde 1975 la liquidez inmediata de los bancos privados aumenta gracias al incremento del flujo de recursos llegados desde el exterior y al crecimiento de la economía. Pero, desde 1980 las presiones externas e internas disminuyen la relación Fondos Prestables y Depósitos, inicia la drástica caída de los flujos externos provenientes del exterior y el deterioro de la economía interna, ocasionando una disminución de las utilidades de las empresas (las cuales poseen estrecha relación con los depósitos de los bancos) y de los depósitos bancarios.

Estas dificultades se intensifican desde 1982 hasta 1984, y desde 1985 mejoran aunque minimamente gracias a los créditos otorgados por el gobierno para salvar a las empresas y a los bancos, pero en 1988 vuelven a caer, como resultado del deterioro de la economía y del sector fiscal durante los años 86 y 87.

La debilidad del índice de Liquidez Inmediata produjo en los bancos privados una disminución de su capacidad de responder prestamente a sus obligaciones por depósitos, quedó además evidencia su vulnerabilidad y dependencia hacia los pagos de sus

inestables deudores.

d) El índice de Rentabilidad del Patrimonio crece en los setenta, cuestión que encuentra explicación en la vigorosa expansión económica y en la creciente necesidad de ampliación intermediación financiera, para los nuevos recursos existentes tanto del petróleo como de la deuda externa.

La crisis de la economía, la contracción de las ganancias de las empresas y el deterioro de la mayor parte de los índices de los bancos privados en los ochenta, se expresa también en la constante caída de la Rentabilidad del Patrimonio, que en 1988 llega a ser de tan solo 10.4%.

CAPITULO III

III.- MARCO LEGAL Y PRACTICAS FINANCIERAS EN EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO.

1.- EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.

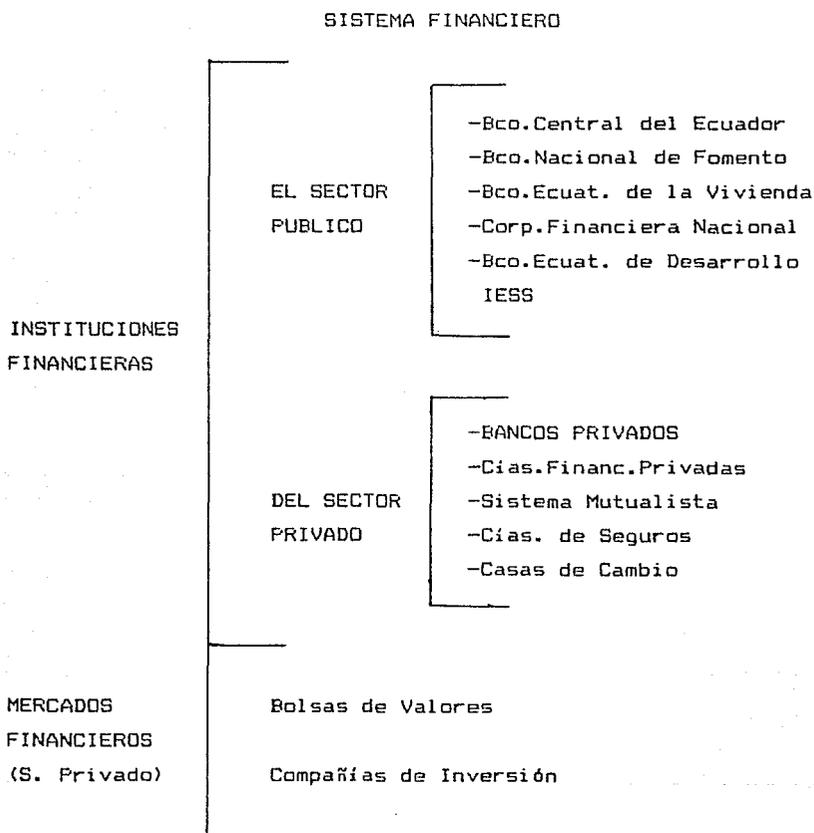
1.1.- MARCO INSTITUCIONAL DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.

El sistema financiero ecuatoriano está conformado por un conjunto de instituciones públicas y privadas, y por mercados financieros que se encargan de recoger, generar, administrar y canalizar el ahorro y las inversiones. Las instituciones financieras captan el ahorro y canalizan las inversiones, mientras que los mercados financieros se ocupan de poner en contacto a los ahorristas e inversionistas, con la demanda de los recursos financieros (Cfr. Manosalvas, 1983, pág. 15).

A continuación se presenta un cuadro sinóptico sobre la conformación del sistema financiero ecuatoriano y una breve explicación del mismo.

Las instituciones financieras del Sector Público han sido creadas por el estado, de acuerdo con los requerimientos de los modelos de desarrollo que se han impulsado. Estas instituciones funcionan con recursos suministrados por el estado directa (BEDE) o indirectamente (IESS), y sus actividades se orientan

prioritariamente de acuerdo con los planes gubernamentales.



Las instituciones financieras privadas funcionan con capital privado; poseen como función principal la de captar ahorro de empresas o individuos superavitarios y transferirlos vía préstamos a los sectores deficitarios

Los objetivos básicos de las instituciones financieras de acuerdo con las disposiciones de la ley, se enuncian en el siguiente punto.

1.1.1.- INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PUBLICO.

a) Banco Central del Ecuador

El Banco Central del Ecuador (B.C.) es el agente financiero del gobierno y su objetivo principal es la ejecución de las políticas monetarias, crediticias y cambiarias emanadas de la Junta Monetaria, lo que implica llevar a cabo la política económica del gobierno.

b) Banco Nacional de Fomento

El Banco Nacional de Fomento (BNF) tiene como objetivo más importante promover, estimular y acelerar el desarrollo de la pequeña industria y artesanía, y buscar el incremento de la producción agropecuaria, mediante el otorgamiento de préstamos. Para cuyo fin puede recibir depósitos, emitir valores fiduciarios negociables en el mercado de valores, contratar empréstitos con otras instituciones financieras, efectuar operaciones de redescuentos, operar con aceptaciones bancarias y conceder garantías.

c) El Banco Ecuatoriano de la Vivienda

El Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV), fue creado con el propósito de reducir el déficit habitacional del país, por tanto su rol más importante es el de participar en los programas de desarrollo, especialmente de vivienda y de urbanización. Recibe depósitos de ahorro a plazo fijo y en garantía y proporciona préstamos hipotecarios a mediano y largo plazos.

d) La Corporación Financiera Nacional

La Corporación Financiera Nacional (CFN), tiene como principal actividad estimular y acelerar el desarrollo económico del país, básicamente en las actividades de la industria manufacturera, la agroindustria, la pesca y el turismo; a través de políticas de financiamiento, de fomento de proyectos, y con recursos propios y/o del Estado.

Pero además debe encargarse de estimular la captación de ahorro, impulsar el crecimiento ordenado del mercado de capitales, y promover la formación de compañías financieras privadas. Cabe mencionar que en estas últimas funciones la CFN no se ha empeñado lo suficiente.

e) El Banco Ecuatoriano de Desarrollo

El Banco Ecuatoriano de Desarrollo (BEDE) tiene como principal actividad financiar programas, proyectos, obras y servicios del sector público (ministerios, municipios, consejos provinciales, etc.).

f) El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social

Al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS), se le considera como parte del sistema financiero, porque tiene un departamento financiero que canaliza los excedentes de los ahorros de los asegurados hacia el otorgamiento de crédito y también efectúa inversiones, promoviendo así el desarrollo del mercado de valores.

Además, puede comprar cédulas hipotecarias a través de bancos de fomento y de otras Cooperaciones de esta índole y adquirir acciones de empresas que se encuentren funcionando por lo menos diez años, con el fin de apoyar a empresas industriales.

1.1.2.- INSTITUCIONES FINANCIERAS DEL SECTOR PRIVADO

a) Los bancos privados

Son compañías anónimas que realizan operaciones de intermediación financiera y actividades crediticias a corto plazo.

Efectúan sus operaciones con los recursos propios, los correspondientes a los depósitos de los ahorristas y cuentacorrentistas, y con la liquidez que les suministra el Estado a través del Banco Central. "... los bancos no son principalmente depositarios de dinero... son: agentes de

circulación monetaria, centralizadores del ahorro, canalizadores de la inversión, creadores y distribuidores del crédito" (Guía Descriptiva del Mercado de Valores en Ecuador, pág. 2).

Los bancos privados para poder funcionar deben contar con un capital mínimo, el cual depende del lugar del país donde se encuentre y del número de sucursales y agencias que posea. El capital se compone de acciones nominativas que dan derecho a un voto en las juntas generales, y a las restricciones de encaje legal.

Los bancos privados en el caso ecuatoriano juegan un papel muy importante en cuanto al señalamiento de condiciones globales de la emisión y amortización de títulos valor.

Son instituciones monetarias porque parte de sus pasivos (depósitos) contribuyen a la generación de una mayor oferta monetaria (creación secundaria del dinero). La banca es mucho más que un intermediario financiero, su papel en cuanto a configurar la liquidez general del sistema desborda la intermediación y se coloca en el propio centro de la reproducción económica capitalista, constituyéndose en el centro de aplicación de la política monetaria del país (Cfr., Aguinaga, 1986, págs. 35 - 36).

b) Las compañías financieras

Estos intermediarios financieros se crearon en respuesta a las necesidades del proceso de industrialización que exigía modalidades diversificadas de financiamiento. Se establecieron fundamentalmente para suplir al sector empresarial en créditos de mediano y largo plazo, como complemento del crédito de corto

plazo proveniente de la banca privada.

Las compañías financieras están facultadas por la ley para invertir y poseer acciones en las empresas. Dentro de sus objetivos básicos están el fomentar el establecimiento, ampliación y modernización de las empresas privadas o mixtas que operan en el país, así como estimular la participación de capital privado sea nacional o extranjero, en el desarrollo de dichas empresas y coadyuvar al desarrollo del mercado de capitales.

Las financieras no pueden recibir depósitos de los ahorristas ni cuentacorrentistas, por ello sus operaciones se realizan básicamente con capital extranjero, y con liquidez que les suministra el Estado (Cfr. Campaña, 1984, págs. 49-51).

c) El sistema mutualista

Lo conforman instituciones financieras privadas que tienen por objeto captar recursos del público a través del ahorro, de la colocación de títulos hipotecarios y conceder créditos destinados a la construcción, adquisición y mejoramiento de viviendas; se trata, entonces, de un sistema dedicado especialmente a apoyar ese sector.

El sistema mutualista posee relación directa con el Banco Ecuatoriano de la Vivienda.

d) Las compañías de seguros

Son sociedades anónimas o cooperativas, organizadas con la

finalidad de cubrir los riesgos y siniestros de sus aseguradores, por lo cual están facultadas para cobrar una prima.

También están facultadas para invertir con las debidas garantías de seguridad, rentabilidad y liquidez en títulos de la CFN, cédulas hipotecarias, acciones de compañías anónimas, bonos del Estado, bonos municipales y realizar préstamos en primera hipoteca.

e) Las casas de cambio.

Se establecieron como personas jurídicas que tienen como única función la compra y venta de monedas extranjeras.

f) Compañías emisoras de tarjetas de crédito.

Las compañías emisoras de tarjetas de crédito, se registran a partir de 1984.

Las necesidades del público de contar con disponibilidades de dinero, para realizar sus compras a crédito, ha incentivado esta línea de financiamiento.

g) Compañías de arrendamiento mercantil

Estas compañías realizan operaciones de arrendamiento mercantil (leasing financiero); fueron integradas recientemente, en 1988, al control de la Superintendencia de Bancos.

Su objetivo principal es financiar la compra de bienes a través de un contrato de arrendamiento con cláusula de opción de compra, para lo cual la compañía de "leasing" adquiere en propiedad a pedido del arrendatario y potencial comprador, un bien que es entregado a este último para su uso y goce, previo el convenio de una renta, mientras la primera posee el vínculo de propiedad.

1.1.3.- LOS MERCADOS FINANCIEROS

En este mercado se ofertan y demandan títulos de valores. El mercado se fragmenta en relación con los requerimientos de los necesitados y oferentes de recursos, por lo que en la medida que se incrementa la especialización de las necesidades es más apremiante la presencia de intermediarios financieros que traten de compatibilizar las divergencias y reducir los niveles tanto de demandantes como de cedentes.

a) Las compañías de inversión

Están constituidas como sociedades anónimas con el objeto de comprar y vender valores mobiliarios y efectuar colocaciones de dinero. Operan en el mercado monetario a corto plazo.

b) Las bolsas de valores

Son compañías anónimas que tienen como función primordial,

permitir que los compradores y vendedores de títulos fiduciarios puedan efectuar transacciones en forma fluida, y también facilitar el flujo ahorro-inversión.

En Ecuador las instituciones financieras cumplen su papel de agilitadoras de la circulación de dinero y capital, y su papel de entidades crediticias, mientras que los mercados financieros no cumplen su papel a cabalidad, no se han desarrollado lo suficiente como para poder hacerlo, son extremadamente dependientes de la actuación en ellos de instituciones públicas, especialmente el Banco Central y el IESS.

2.- EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO Y SU VINCULACION CON EL SISTEMA PRODUCTIVO.

Debido a las limitaciones de información en el país, en esta sección se buscará especificar la relación existente entre el sistema financiero ecuatoriano y el sistema productivo con base en algunas relaciones como son: el otorgamiento de crédito por el sistema financiero, resaltando la actuación del Banco Central (B.C.), la banca de desarrollo (BNF) y los bancos privados (BP) al sector privado de la economía ecuatoriana, debido a que estos tres tipos de entidades financieras en los ochenta han proporcionado más del 70% del crédito otorgado al sector privado ecuatoriano; la emisión de nuevas acciones en la Bolsa de Valores (BV) por parte de las empresas (se toma en cuenta este indicador no tanto por su significación estadística en Ecuador, sino por la importancia que este tiene, al menos a nivel teórico, en el financiamiento de la inversión). A partir de estos resultados estadísticos se inferirá la forma en que se financian las empresas y de donde obtienen recursos.

Como se señaló en el primer capítulo los activos (A) totales de una empresa contablemente son iguales a los préstamos (P) más el capital (K). Aquí nos interesa aproximarnos al conocimiento de la manera como una empresa, en el caso ecuatoriano financia sus activos, para lo cual volvemos a la fórmula planteada también en el primer capítulo:

$$A_t = P_t + hK_t + jK_t$$

En donde:

- At = Incremento de activos totales de una empresa.
- Pt = Préstamos recibidos por una empresa.
- hK = Porcentaje del capital que la empresa utiliza para emitir acciones.
- jK = Porcentaje del capital que la empresa utiliza para autofinanciamiento.

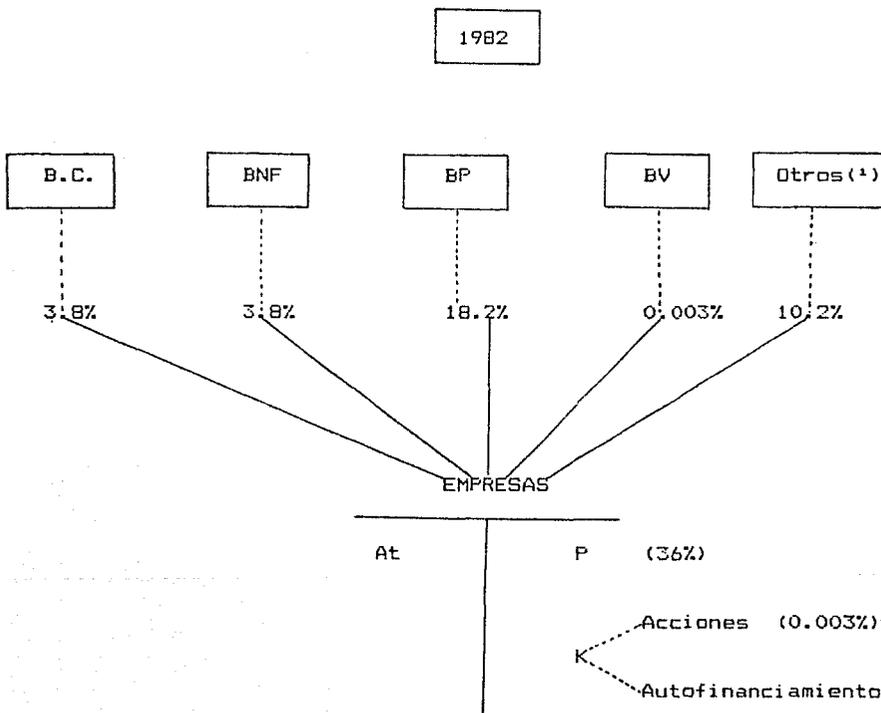
Se van a señalar el porcentaje de los activos de las empresas que fue financiado, vía las instituciones financieras y el mercado financiero; de ahí se inferirá la proporción en que las empresas "autofinanciaron" sus activos, para los años de 1982, 1985, 1988.

De las estadísticas para el año de 1982 que vienen a continuación, se puede concluir:

- Que el nivel de financiamiento de la inversión a las empresas por parte del sistema financiero en su conjunto fue reducido, debido a que alcanzó como porcentaje del PIB tan sólo el 36.003%.

- El financiamiento via el mercado bursátil fue aún mucho más limitado, tan solo del 0.0003% como porcentaje del PIB.

- Esto lleva a señalar que el nivel de autofinanciamiento de la inversión por parte de las empresas fue alto, cuestión que explica en parte el hecho de que la inversión privada como porcentaje del PIB sea también reducida, del orden del 13.0% en 1982 (ILDIS, Pág. 6.7, 1988).

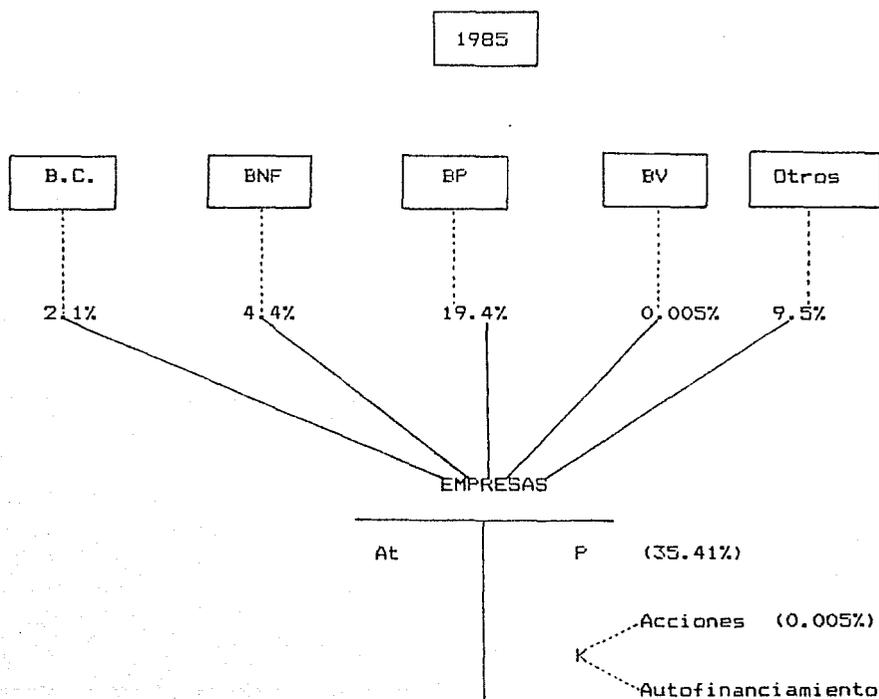


¹. CFN, Compañías financieras, sistema mutualista, compañías de seguro, etc.

De las estadísticas para el año 1985 que a continuación se encuentran, se concluye que:

- El nivel de financiamiento de la inversión a las empresas por parte del sistema financiero continúa siendo muy bajo en 1985, a pesar de los esfuerzos realizados por impulsar el desarrollo del sector financiero.

- El financiamiento mediante el mercado bursátil creció pero en un monto insignificante. Así, las acciones nuevas emitidas por empresas participaron en total de operaciones de la bolsa con el 0.25% (Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, 1982).



- El autofinanciamiento de la inversión por parte de las empresas constituyó la fuente más imponente de financiamiento de activos. La inversión privada como porcentaje del PIB sigue siendo muy baja de 9.5% en 1985 (ILDIS, Pág. 6.7, 1988). Cabe señalar que en esta situación influyen también factores como la crisis y la inestabilidad de la economía.

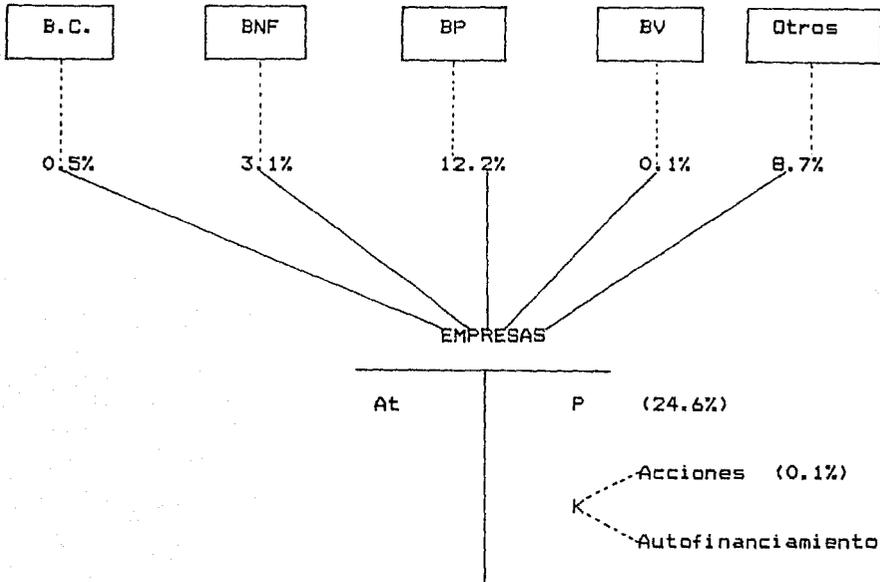
De las estadísticas para el año de 1988 que se hallan a continuación, se puede concluir que:

- El nivel de financiamiento de la inversión a las empresas por parte del sistema financiero en su conjunto disminuye a 24.6% como porcentaje del PIB con relación a los años anteriores; la crisis y falta de eficiencia del sistema financiero del país tiene mucho que ver en esta situación.

- El financiamiento a través el mercado bursátil crece significativamente, sobre todo si observamos que las acciones privadas como porcentaje del total de operaciones de la bolsa pasan a ser del orden del 25.01% (Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, 1982). A pesar de este significativo crecimiento de la participación accionaria de las empresas en la Bolsa, el mercado bursátil como vía de financiamiento de la inversión en Ecuador continúa siendo ineficiente.

- El nivel de autofinanciamiento de la inversión por parte de las empresas hasta este año sigue siendo muy elevado. La inversión privada como porcentaje del PIB, aunque mejora, alcanza tan sólo a los niveles de 1982, 13.1%. en 1988 (ILDIS, Pág. 6.7, 1988).

1988



Cabe señalar que en Ecuador se han llevado a cabo acciones con el fin de mejorar la eficiencia del sector financiero; lamentablemente la mayoría de ellas han sido a través de la elevación de la tasa de interés. Sin embargo, el aporte del sistema financiero al financiamiento de la inversión continúa siendo muy estrecho, por lo que se considera necesario realizar una verdadera transformación de este sector, mediante la reformulación de las normas y prácticas financieras de las autoridades monetarias y de las instituciones privadas, que conduzcan a la elevación de la relación pasivo/capital y por ende al incremento de los niveles de financiamiento de la inversión vía préstamos (P) y/o vía emisión de acciones (HK), reduciendo

los márgenes de autofinanciamiento de las empresas (jK), con lo cual las empresas se encontrarán en posibilidades de incrementar sus niveles de inversión.

3.- EL SISTEMA BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO Y EL FINANCIAMIENTO DE LA INVERSION.

3.1.- IMPORTANCIA DE LOS BANCOS PRIVADOS EN EL CONTEXTO DEL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO.

La intermediación financiera en general constituye uno de los aspectos centrales del desarrollo económico y social de un país, pues en este espacio se concentran tareas de gran importancia, como son: el ahorro, cuyo fundamento es la eficiencia y confianza en el sistema; el financiamiento de actividades productivas en cualquiera de sus aspectos; la posibilidad de conseguir recursos para solventar desequilibrios económicos; el espacio desde el cual se puede influir en los fenómenos monetarios, para controlar tendencias inflacionarias; la creación de un espacio comercial y financiero del país con el resto del mundo.

Las actividades de las instituciones financieras se modifican constante y velozmente, de acuerdo con los requerimientos de la estructura económica. Así, en Ecuador la necesidad de cumplir con diferentes operaciones y tipos de crédito, para atender los requerimientos concretos de diversa naturaleza, han provocado el desarrollo de instituciones financieras ya existentes (entre las

fuertes temporales, y lo canalizó vía el BNF; y en 1987 debido al terremoto y a un nuevo temporal que afecta duramente al sector agrícola, este sector es uno de los más importantes en la cartera de créditos de esta institución (Superintendencia de Bancos, 1988).

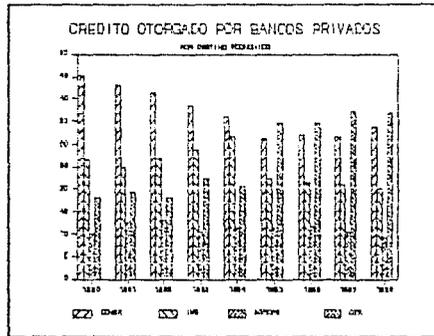
Las financieras privadas incrementan su contribución al total de crédito entregado por el sistema financiero al sector privado hasta mediados de los ochenta, lo que da cuenta de su acelerado desarrollo en el contexto de la economía ecuatoriana. Desde 1985 su participación porcentual empieza disminuir y a elevarse el nivel de concurrencia de otras instituciones financieras, entre las que se encuentran por ejemplo: las compañías de seguros, mandato, etc.

La posibilidad de otorgar crédito está directamente relacionada con la creatividad y desarrollo de nuevas formas de transformar pasivos en activos. En este proceso de modernización el sistema bancario privado ecuatoriano no se ha quedado atrás, pero si ha encontrado una infinidad de problemas para su desarrollo en la normatividad y prácticas que rigen a la banca ecuatoriana (como se verá más adelante).

3.2.- CARACTERISTICAS DEL CREDITO OTORGADO POR EL SISTEMA BANCARIO ECUATORIANO.

Con el fin de dar mayor claridad a esta sección se analizarán las diversas formas de otorgamiento de crédito, de acuerdo con el destino económico, plazo, garantías y cuantías.

- El crédito otorgado por los Bancos Privados por destino económico, esta muy relacionado con los niveles de seguridad que puedan obtener los banqueros al prestar a ciertos sectores, más que con las necesidades y el desarrollo del país.



Ilustr. 2

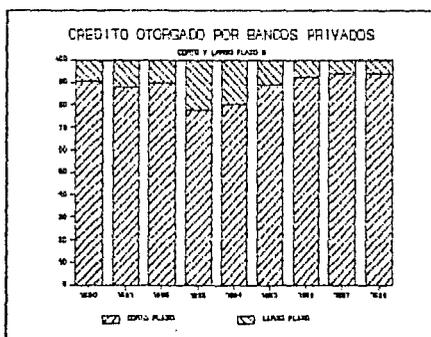
El sector agropecuario (Agrope) es un espacio fundamental en la economía ecuatoriana, es el que mayor volumen de población ocupa, uno de los que más ha sufrido los problemas de la crisis y de un desarrollo incompleto, y un demandante neto de recursos de largo, mediano y corto plazos, para financiar cultivos, mejoras permanentes, cosechas, comercialización, etc. A pesar de lo anterior su participación en el crédito otorgado por los bancos privados, se encuentra después del comercio y de la industria, y lo que es más, ha tendido a decrecer, llegando a sus niveles más bajos en 1988.

El sector comercial (Comer) y el industrial (Ind) son los que

mayor porcentaje de crédito concentran. Esta situación tiene que ver también con el hecho de que los bancos más importantes forman parte de grupos de industriales y de exportadores (comerciantes con el exterior).

Cabe señalar que desde 1985, año en que la inestabilidad de la economía se acentúa, empieza a crecer aceleradamente el rubro de "Otros" (Otr), en el que tiene el peso más importante los créditos cuyo destino no está identificado su destino (Superintendencia de Bancos, Memorias).

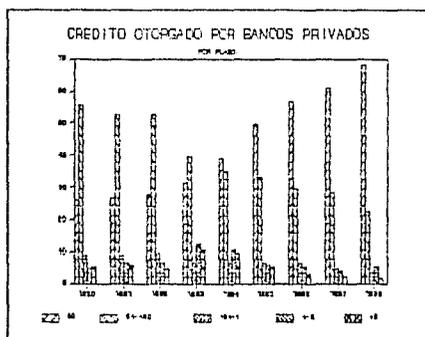
- Al analizar la distribución del crédito de acuerdo con el plazo, se confirma que los bancos privados fundamentalmente otorgan crédito de corto plazo.



Ilustr. 3

Al desglosar más detalladamente el crédito de acuerdo con sus plazos se observa que no solo es más significativa la contribución del crédito de corto plazo, sino de cortísimo plazo, como son los rangos de hasta 90 días, y de 91 días a 180 días.

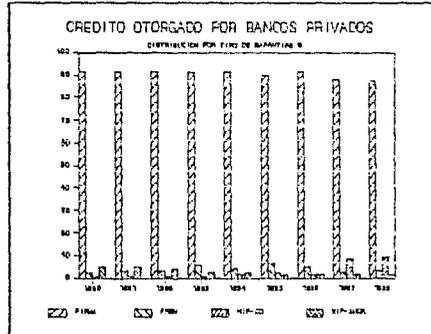
Es decir, ese tipo de crédito que las empresas pueden utilizar para financiar capital trabajo, pero que no constituye seguridad alguna en un momento de inestabilidad, ni tampoco contribuyen de manera significativa a financiar el crecimiento.



Ilustr. 4

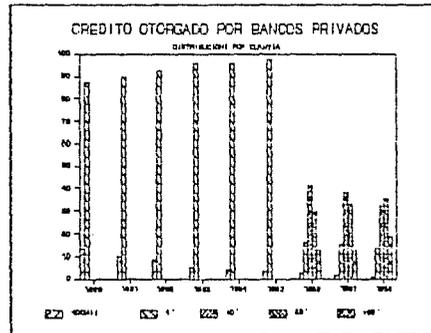
La participación porcentual del rango de crédito de 1 a 5 años es insignificante, y la del financiamiento a más de 5 años es casi inexistente.

- La utilización de una sobreprima de garantía es el instrumento más importante que utiliza el sector bancario privado ecuatoriano para disminuir sus niveles de riesgo, pues la participación de los préstamos otorgados con garantías de firmas (Firma) o también llamados quirografarios, es acentuadamente relevante en todos los años de la década de los ochenta. Es decir, el banquero nacional prefiere prestar a aquel de quien conoce su solvencia y es miembro cercano a la institución, que a cualquier otra persona que no conoce pero que también podría alcanzar el monto de garantías que pide la institución.



Ilustr. 5

- El análisis del comportamiento de los préstamos por cuantía nos da cuenta de la acelerada caída del poder de compra del sucre, pues hasta 1985 un millón de sucres constituía un monto razonable para financiar capital de trabajo de una empresa, compra de bienes de lujo, etc. Pero desde 1986, la participación de este



Ilustr. 6

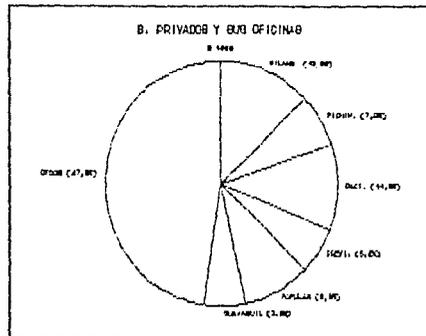
monto de crédito desciende vertiginosamente y surgen los préstamos de diez, cincuenta millones, y más de cincuenta millones, que anteriormente eran muy esporádicos, pues ni siquiera formaban parte de los cuadros, elaborados por la Superintendencia de Bancos.

3.3.- CONCENTRACION EN LOS BANCOS PRIVADOS ECUATORIANOS.

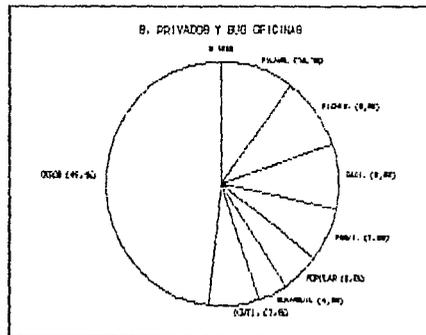
El proceso de concentración de los bancos privados ha conducido a que los bancos pequeños sean desplazados por los grandes, porque los segundos pueden ofrecer mejores servicios y atraer a un número más grande de clientes y ofrecerles mayores seguridades para recibir depósitos, manejar inversiones financieras, etc.

Para demostrar que en Ecuador la actividad bancaria se concentra en unos pocos Bancos Privados, se han escogido los siguientes indicadores.

a) Con referencia al número total de oficinas del sistema bancario se evidencia que ya desde 1980, son 6 bancos los que tienen más del 50% del total de oficinas bancarias, de 30 matrices; tendencia que se mantiene en forma similar hasta 1988, en donde prácticamente son los mismos bancos los que continúan manteniendo más del 50% del total de oficinas bancarias, pero dentro de un total de 32 oficinas matrices.



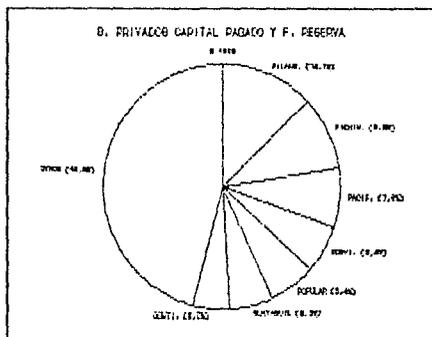
Ilustr. 7



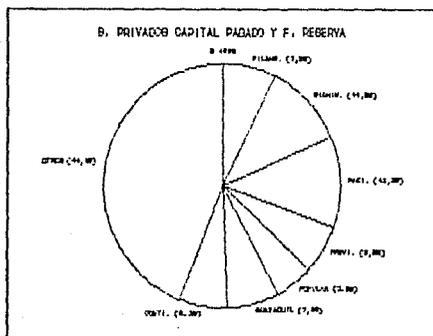
Ilustr. 8

b) En cuanto al capital pagado y fondo de reservas de los bancos privados, tanto en 1980 como en 1988, se observa que siete fueron los bancos que tuvieron el 50% del total del capital pagado y fondo de reserva, lo que implica un alto grado de centralización en el sector. Estos bancos son: Filanbanco, Pichincha, Pacifico,

Previsora, Popular, Guayaquil y Continental.



Ilustr. 9



Ilustr. 10

Este proceso podría parecer totalmente válido en el sentido de que indudablemente se trata de instituciones financieras más eficientes, y que por lo tanto provocan mayor seguridad en el ahorrador. Pero, el problema está en que la gran parte de estos

bancos que concentran la actividad bancaria nacional, se encuentran estrechamente relacionados con los seis Grupos Económicos más importantes del país, los cuales concentran casi el 20% del total del capital nacional de las empresas.

Cuadro 1

PRINCIPALES GRUPOS ECONOMICOS EN ECUADOR
(Capital en millones de Sucres, 1985)

GRUPO ECONOMICO	BANCO	CAPITAL MILL-SUCRES
ISAIAS	FILANBANCO	4018
PACIFICO	PACIFICO	5129
PICHINCHA	MANTILLA	3743
POPULAR	PINTO	2515
CONTINENTAL	CONTINENTAL	2400
GUAYAQUIL	PROINCO	3672
TOTAL		
CAPITAL		21677
GRUPOS		
TOTAL		
CAPITAL		120342
NACIONAL		
% CAPITAL		18%
DE GRUPOS		

Fuente: CEDIS, 1987, y IIEC.

Elaboración: propia.

Por ende, como se mencionó ya, si los bancos privados en general otorgan crédito sólo cuando su riesgo es mínimo, es decir a personas conocidas por la institución, es lógico suponer que: gran parte de sus préstamos otorgan a las empresas de su grupos, desplazando de esta forma a una gran cantidad de otras empresas y por lo mismo restringiendo grandemente su contribución al crecimiento del aparato productivo; incentivando además un grave proceso de piramidación del capital (del que se hablará en el capítulo siguiente).

Esta situación se torna grave no porque los grupos financieros por el solo hecho de que por existir sean nefastos, sino porque en Ecuador no hay una ley que regule su actividad y su aporte al desarrollo nacional.

4.- MARCO LEGAL Y PRACTICAS FINANCIERAS QUE REGULAN EL OTORGAMIENTO DE CREDITO DEL SISTEMA BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO.

4.1.- MARCO LEGAL Y FUNCIONAMIENTO DEL SECTOR BANCARIO PRIVADO ECUATORIANO.

En esta sección se van a señalar los puntos más importantes del marco legal bajo el cual opera el sistema bancario ecuatoriano, y que de acuerdo con lo planteado en este trabajo deberían ser cambiados (las opciones se plantean en el siguiente capítulo).

a) Respecto de la concentración de acciones en la propiedad de un banco en pocas manos, en la ley no hay ningún señalamiento explícito en cuanto a montos máximos de participación de un accionista, sino que al contrario, se autoriza a la propia institución bancaria reglamentar sobre este particular de acuerdo a sus conveniencias, con lo que abiertamente se dá paso a la concentración del capital y dirección del Banco en unas pocas manos.

Pues en el Art. 62 se expresa "Los bancos deberan reglamentar en sus estatutos todo lo relacionado con la suscripcion de acciones, hasta llegar al limite del capital autorizado y lo que no estuviere previsto en los estatutos será resuelto por la junta general de accionistas"

b) En lo que hace referencia a la distribución geográfica de sucursales de acuerdo a criterios de las necesidades de desarrollo del país no se especifica nada.

Para otorgar autorización de establecer una sucursal sólo se requiere en el Art. 65 que: "los bancos y demás instituciones financieras sujetas al control de la superintendencia deberán, previamente, elevar su capital suscrito y pagado en una cantidad no menor al capital mínimo requerido para el establecimiento de un banco en la ciudad donde se pretenda hacerlo".

c) Desde mediados de los ochenta en Ecuador tomó mayor fuerza el impulso para legislar la banca múltiple.

Con estos propósitos se señala en el Art. 173 párrafo 22a que: "los bancos podrán invertir hasta un monto equivalente al diez por ciento de su capital y fondo de reserva en acciones de compañías establecidas o que se establecieron en el país, en cada una de las siguientes actividades: almacenes generales de depósito, compañías financieras, sistemas contables y de computación, transporte de especies monetarias y valores, arrendamiento mercantil "leasing", sistemas de tarjetas de crédito, compra de cartera "factoring", y fomento de exportaciones". Pero no se hace referencia al porcentaje mínimo y máximo de participación que la banca tiene acceso en cualquiera de estas empresas, con lo que queda abierto un mayor espacio para que se concentre la propiedad de la banca múltiple en unos pocos miembros.

d) En cuanto al otorgamiento de montos máximos de crédito, la ley dice lo siguiente en el Art. 175: "El total de las obligaciones contraídas por una persona natural o jurídica para con un banco, no puede exceder del veinticinco por ciento del capital pagado y

CARACTERISTICAS DE LOS PRESTAMOS OTORGADOS POR LOS B. PRIVADOS

NOMBRE	REQUISITOS	PLAZO MAXIMO	MONTO MAXIMO	COSTOS	DESVIO CREDITO
1.-ACEPTACIONES BANCARIAS	-Seguro de la Prenda	-Aceptaciones Produc: hasta 270 días -Produc Perecederos hasta 90 días.	-Max. 65% del valor comercial de bienes recibidos en prenda.	-i: 35% Com: de 3%, a 2%	-Suspensión temporal o Definitiva.
2.-ANTICIPOS PARA FUTURAS EXPOR TACIONES	-Prenda produc to exportarse, al valor del 118%.	-Hasta 180 días	-Max. 75% al 60% del valor estipulado en el convenio de venta a futuro.	- i: 18% Com: máx. 3% Imp: 2.25%	- Si no se realiza X se declarará operación vencida o se reliqui- darán intereses.
	-Pagaré a favor Banco Priv.				
3.-ANTICIPOS SOBRE LETRAS EXPOR TACION	-Garantía ven ta de divisas.	- 180 días a partir de la fecha de des- cuento o adelanto.	- 75% del valor de la garantía total.	- i: libre - Imp: 2.25%	---
	-Valores Mobi- liarios.				
4.-BONOS FOMENTO AGROPECUARIO	- Prendarias o Hipotecarias. - Póliza Seguro de la prenda - Pagaré firma do por cliente.	- De 5 a 10 años	- 75% del valor de la garantía total.	- i: 32% - Com: mín. 2% del crédito y co- máx. 4% bruto. - Imp: 2.25%	- Vencido el plazo
5.-CREDITO DOCU MENTARIO.					
5.1.CARTA DE CRE DITO DOMES TICA	- Letra cambio favor del banco emisor.	- 1 año	- 100% capital pa gado y fondo legal de ent. finan.	- Com: 4%	---
5.2.CARTA CREDITO IMPORTACIONES	- Póliza de se guro	- 1 año	- Sin limite	- Com: 4%	
6.-CREDITOS GENE RALES (INTERE SES LIBRES)	---	- Libre contra- tación.	- Sin limite	---	---
7.-CREDITO EX C. CORRIENTE CONTRATADO	- Banco sazala	- Hasta 180 días	- Sin limite	---	---

8.-CREDITO DE MAS TA 75 SALARIOS MINIMOS	- Depende de clase prést. y de banco.	- Sin exceder 75 veces salario minimo.	---	- Depende de clase prést. y de banco.	---
9.-DOCUMENTOS DESCONTADOS	- Documento a descantarse endosados al banco.	- 1 año a partir de la fecha de descuento	- 75% valor to- tal de garan- tias.	- i: libre - imp: 2.25%	---
10.1.FIANZAS Y AVALES EN MO NEDA EXTRAN JERA.	- Autorización de Banco Central	- Máx. 12 meses	- Sin limite	- i: prime o li- bor mas spread XX anual. - Coe. aval: 4%	---
10.2.REFI-DEU-EXT					
a) Refinanciaamien to en Moneda Extranjera.	- B. priv. nac. obtenga el refi- refinanciamiento B. extranjero.	- Depende del ban- co acreedor.	- Sin limite	---	---
b) Créditos de es tabilización (Sucretiza ción).	- B. priv. nac. obtenga del B. extran. acepta ción de susti original con el B. central. - Deudor paga comisión riesgo cambiario.	- De 18 meses a 3 años para deudor origi- nal.	---	---	---
c) Cuentas en di visas.	- Que el deudor pague o abone, al vencimiento o antes, el con- travalor en su- cres equivalen- te a las divisas.	- Depende del B. acreedor.	---	---	---
10.3.*SUCRETIZA- CION* O *CRE- DITOS DE ESTA- BILIZACION*	- No exige nue- vos descuentos.	- Desde fecha que se suscribieron documentos.	---	- Intereses y apliación pla zo.	---
10.4.REFINANCIA- MIENTO DE LA DEU. EXT. PRI. CON GOB.	- Depositar B.C. al vencimiento de obligaciones el contravalor sucres.	---	---	---	---
11.-FIANZAS Y AVA LES EN MONEDA NACIONAL.	- Varian acuerdo a la clase o aval involucrado.	- Hasta 360 dias	- Sin limite	- Coe: 4%	---

12.-FINANCIAMIENTO DIFERENCIAL CAMBIARIO	- Pagaré a favor del B. privado	- 3 años	- 200% del capital pagado y reservas del cliente.	- i: 23% - Cos: 2% - Iap: 2.25%	---
12.1.DIFERENCIAL PROVOCADO POR DEVALUA. EN E, AGOST 1986.	- Cobranza a plazo	- 2 años	- Sin limite	- 4% anual de comisión.	---
12.2.FONDO DE CAPITALIZACION DE EMPRESAS	- Cédulas: hipotecarias y/o bonos de prenda de inaneble.	- Hasta 10 años, Los que se sean con bonos de prenda hasta 5 años.	- El 80% del valor nominal de las acciones.	- Máxima convencional.	---
13.-GARANCIAS ADUANERAS	- Pagaré a favor del banco	- Sin limite	- Sin limite	- Cos. 4%	---
14.- GARRANTIA DE VENTA DE DIVISAS DE EXPORTACION.	- Contrato de exportación.	- Hasta 120 días o de acuerdo a convenios de Ecu.	- Sin limite	- Cos: 4% a anual	---
15.-GARRANTIAS FOPEX	- Hipotecarias, prendarias, bancarias y personales.	- 1 a 10 años	- 100% valor FOB de X - 100% de inversión fija	- i: 14.20% a 29% - Decimatoria de plazo y reliquidación de obligaciones al	---
16.-PAGO SOBRE FONDOS NO DISPONIBLES	- No existen regulaciones.	- No existen regulaciones.	- No existen regulaciones.	- No existen regulaciones.	---
17.-PRESTAMOS CON FIRMAS	- Pagaré a favor del banco.	- 1 a 2 años	- Hasta 75% del valor de garantías.	- i: libre - Iap: 2.25% - Cos: 2%	---
18.-PRESTAMOS CON FONDOS FINANCIEROS.	- Aporte del sujeto de crédito del 10% - Plan de inversión sobre todo para los que se financien con recursos externos.	- Depende del tipo de fondo finan.	- Banco otorga a una sola cuenta 10% del capital pagado y reserva legal de secc. coar.	-En general Monetaria. - Operación de plazo	- Los bancos no le podrán conceder nuevos créditos del mecanismo de fondos financieros - Operación de plazo venciéndolo y reliquidará los intereses.
19.-PRESTAMOS CON GARRANTIA DEL "SIGARUMA"	- Que la organización se encuentre marginada del crédito por carecer de garantías suficientes.	- Proyecto de factibilidad certificado por un profesional calificado de FODERUMA.	- Hasta 500 mil sucres.	- Los intereses y demás gastos de línea de crédito que utilice. - A Sigarua por garantía: 2% del préstamo.	---

- Asistencia técnica: 4% de la I.

20.-PRESTAMOS EN MONEDAS EXTRANJERAS	- Préstamos prendarios.	- Préstamos prendarios.	- Préstamos prendarios.	- Préstamos prendarios.	---
21.-PRESTAMOS "FOPINAR"	- Proyecto de inversión.	- 2 y 10 años	- Del 75% a 85% del valor del proyecto	- i: 32% - Imp: 2%	---
22.-PRESTAMOS HIPOTECARIOS	- La hipoteca sobre el inmueble. - Inmueble situado en la república. - Plan de inversión. Caso de industrias.	- 5 a 10 años	- Del 50% al 75% del valor de hipoteca.	- i: libre - Imp: 2.25% - Costo Avalúo.	---
23.-PRESTAMOS HIPOTECARIOS SEC. COMERCIAL.	- Póliza de seguro contra incendio. - Plan de inversión. Caso industrias. - Hipoteca	- 5 a 10 años	- 66% del avalúo	- i: libre - Imp: 2.25% - Costo avalúo.	---
24.-PRESTAMOS HIPOTECARIOS SEC. HIPOTECARIA.	- Hipoteca inmueble. - Inmueble situado en la república. - Plan inversión. caso de industrias.	- 10 a 50 años.	- Sin limite, hipoteca común. - 50% valor avalúo amortización gradual.	- i: libre - Cos: 2% - Costo Avalúo.	---
25.-PRESTAMOS PARA INVERSION INDUSTRIAL	- Plan inversión. - Prenda industrial de maquinaria o primera hipoteca.	- 2 a 10 años	- 85% del valor de la prenda. y/o 66% del valor de la hipoteca.	- i: libre - Cos: 2% - Imp: 2.25% - Costo Avalúo.	---
26.1.PREST. PREND. CON EMISION DE BONOS DE PRENDA.	- Prenda - Escritura pública de cesión de bono. - Póliza de seguro.	- 5 años	- Sin limite. - 60% de bienes constituidos en Prenda agric.-indus.	- i: 23% - Cos: 2%	---
26.2.PREST. PREND. CON PRENDA COMERCIAL, AGROP. E INDUSTRIAL	- Prenda - Póliza de seguro.	- 2 a 5 años	- Del 67 al 80% del valor de la prenda.	- i: libre - Imp: 2.25% - Cos: 2% - Costo Avalúo.	---
27.-REHABILITACION DE EMPRESAS Y DEFENSA DEL TRABAJO.	- Estados financieros auditados, últimos años. - Calificación del Comité Ejecutivo.	- En general 2 años.	- De: aceptaciones, anticipos suigénneris, bonos de fomento, F.finan.y líneas de rescate.	- De: aceptación anticipos suigénneris, bonos de fomento, F.finan.y líneas de rescate.	---

FUENTE: MANUAL DE CREDITO BANCARIO, J. MARRILLO, 1989. ELABORACION: PROPIA.

A manera de resumen del esquema propuesto se puede señalar lo siguiente:

- Salta a la vista la importancia que el banquero ecuatoriano otorga a la garantía, pues en la totalidad de los casos los préstamos están sobregarantizados, debido a que se otorgan recursos de un nivel inferior al valor comercial de las garantías.

En varios tipos de créditos a más de prendas, hipotecarias, etc, se piden pagarés, letras firmadas en favor del banco, póliza de seguro de prenda.

- En general, los créditos otorgados por el sector bancario son de corto plazo.

Los que se realizan a plazos un poco más largos, más de 2 años, se refieren en una buena parte a los que posteriormente se redescuentan en el Banco Central, por ejemplo: los Bonos de Fomento Agropecuario, cuyo plazo es de 5 a 10 años, el Fondo de Capitalización de Empresas el cual tiene de plazo de 5 a 10 años, los préstamos Fopinar con plazo de 2 a 10 años, los que tienen relación con el refinanciamiento de la deuda externa.

Son los préstamos hipotecarios, para inversión industrial, y los prendarios, los que con fondos del banco se otorgarían a más largo plazo. Sin embargo como se vió en la sección anterior el porcentaje de crédito otorgado via estos mecanismo dentro del total de préstamos es muy reducido.

- En casos muy esporádicos se solicita como requisito la existencia de un proyecto de inversión, que esté garantizando con un estudio de rentabilidad y factibilidad.

En los préstamos hipotecarios tanto de la sección comercial como hipotecaria de un banco, sólo para el caso de la industria se apunta como requerimiento para otorgar el crédito la presentación de un plan de inversión, además de la hipoteca. Y en los que se financian con recursos externos, en éstos sí tiene mayor importancia la presentación de un proyecto de inversión con su respectivo cálculo de rentabilidad y factibilidad.

CONCLUSIONES IV

Frente a los cambios mundiales y al marcado deterioro de la economía ecuatoriana en la década de los ochenta, es menester reanudar el crecimiento con equidad, pero esto sólo será posible a través de una reestructuración profunda: de los sectores prioritarios de la economía ecuatoriana, como son el agro, el exportador, el industrial; de los incentivos a todos los sectores incluido el financiero; de las instituciones económicas, políticas y sociales de Ecuador; de las relaciones comerciales con el exterior y junto a esto de la inserción del país en el proceso de globalización e internacionalización mundial; de la participación del Estado en la economía; de la concertación entre los diversos sectores sociales (trabajadores, empresarios y gobiernos); y de la formulación de un plan de desarrollo industrial a largo plazo.

Lo dicho hasta aquí debe ser tomado en cuenta dentro del proceso de ajuste que requiere la economía ecuatoriana, pero el ajuste para contribuir al crecimiento sostenido y equitativo del país debe empeñarse en no ser recesivo.

En la actualidad existe consenso sobre la necesidad de que los países en desarrollo reanimen su crecimiento. Sin embargo hay diferencias entre los planteamientos, por lo que se considera necesario mencionar brevemente los más relevantes:

- El FMI reconoce que en el caso de la mayoría de países en desarrollo es necesario reducir el endeudamiento y la generación de un marco internacional beneficioso para estas economías, con el fin de promover la reactivación del crecimiento. A la vez plantea que esto no será posible si las economías en desarrollo

no se involucran en un proceso de cambios estructurales y lucha contra la inflación.

Las reformas estructurales de acuerdo al FMI deben contemplar: "la liberalización del comercio para mejorar la eficiencia y la competitividad; la desreglamentación del sistema de precios para que la oferta y la demanda puedan responder mejor a la señales de los precios; la reestructuración de las finanzas públicas para liberar recursos hacia la inversión del sector privado, para reducir la expansión del crédito y para que los ingresos fiscales dependan menos de lo que acontece en el exterior; la reorganización de las empresas públicas para mejorar la eficiencia, y la desreglamentación del sector financiero para estimular el ahorro del sector privado y mejorar la asignación del ahorro. Dichas reformas han elevado el producto potencial y han mejorado la flexibilidad con la que la economía se ajusta a las variaciones en el ámbito externo." (FMI, Pág. 54, 1990).

- El Banco Mundial parte de afirmar que es necesario realizar un proceso de ajuste en las economías en desarrollo, pero que este ajuste debe contribuir al crecimiento fundamentalmente vía una reforma institucional y mejor asignación de los recursos. Para lo cual a más de la implementación de medidas de estabilización que requieren de un ajuste rápido, son menester la aplicación de medidas a largo plazo.

Otro de los elementos fundamentales que plantea el Banco es el estímulo a políticas que impulsen las industrias de exportación y privatización de la economía. Reconoce además que todos los esfuerzos de las economías en desarrollo se verán obstaculizados si no existe una verdadera mejoría en las relaciones internacionales a favor de éstos países.

Es necesario señalar que el Banco en su último informe afirma que

los planes de ajuste a más de buscar el crecimiento deben lograr una mejoría de la situación de los pobres, mediante: elevación de los niveles tecnológicos y suministro de infraestructura para el sector rural; adaptación de tecnología para agricultura de pequeña escala; subvenciones de crédito y desarrollo de instituciones financieras para los pobres; subvenciones de alimentos en momentos difíciles, etc.

- La UNICEF también plantea una transformación en el tipo de ajuste, sosteniendo que si éste desea promover el crecimiento con equidad es necesario hacerlo en el mediano y largo plazo.

Señala además que el ajuste orientado al crecimiento no es suficiente para asegurar la protección de los grupos más vulnerables de la sociedad, por lo que es necesario realizar un "Ajuste con rostro humano", el cual debe integrar principalmente: políticas macroeconómicas expansivas; políticas que aseguran el uso prioritario de los recursos para satisfacer las necesidades de los grupos más pobres; políticas sectoriales de reestructuración del sector productivo; políticas destinadas a mejorar la equidad y la eficiencia; programas compensatorios, que mejoren la salud y nutrición de los pobres durante el ajuste; programas de seguimiento de las políticas anteriores, con el propósito de cambiarlas, de acuerdo con los objetivos básicos del "Ajuste con rostro humano" reanudar el crecimiento sostenido, pero mejorando la situación de los más pobres.

Frente a este contexto de cambios a nivel internacional incluso en los planteamientos sobre el ajuste, en Ecuador ya no es factible postergar por más tiempo el retorno a la senda del crecimiento, porque: los costos económicos en términos de deterioro de la capacidad productiva y los costos sociales han llegado al límite. De esta situación dan indicadores como: la caída de la inversión; el deterioro del PIB global y por

sectores; el incremento del desempleo y subempleo; el deterioro del salario real; la dismunción de servicios de agua potable y alcantarillado para el sector urbano; la reducida mejoría de servicios de agua potable y alcantarillado para el sector rural; la caída del PIB Percápita; la insignificante mejoría del índice de esperanza de vida, analfabetismo y mortalidad infantil (Ver anexo cuadros números 1, 5, y 12).

Además, el cumplimiento con los compromisos de pago de la deuda cada vez se vuelven mas difíciles de ser realizados porque " ... el grado en que la transferencia pueda solventarse aumentando las exportaciones o reduciendo las importaciones, y el grado en que ello se traduzca en la permanencia, caída o aumento del producto interno, estarán condicionados por la existencia de capacidades productivas desocupadas y por la maleabilidad del equipo productivo" (López J., 1990, pág. 93), factores que en Ecuador se encuentran muy deprimidos.

Por lo anterior, al realizar la programación financiera y los procesos de renegociación de la deuda, es necesario tener en cuenta que los balances de toda la economía están interrelacionados, por lo que afectando a uno de ellos se afecta en menor o mayor medida a los otros, y además que, para impulsar el crecimiento en la región es sustancial realizar un ajuste no recesivo en el que se coordinen metas de corto y largo plazo, con el propósito de dar tiempo en el mediano y largo plazo a que la inversión madure, pues la inversión es un elemento de gran importancia para promover el crecimiento, el empleo, etc.

Un ajuste no recesivo implicaría:

a) Reducir el monto de las transferencias hacia el exterior (1). No sólo porque las transferencias tan elevadas disminuyen drásticamente los niveles de financiamiento externo de la inversión, sino porque impactan sobre el financiamiento interno, debido a que, la falta de divisas conduce a la economía ecuatoriana a trabajar por debajo de sus capacidades productivas (pues como se dijo, el aparato productivo del país depende para su funcionamiento de importaciones de materias primas y de capital, etc.), esta situación acentúa la inestabilidad de la producción, la cual desincentiva a su vez a la inversión y por ende a sus fuentes de financiamiento interno, ya que por ejemplo, se vuelve mas rentable invertir en los sectores financieros y especulativos.

Al reducir el pago de transferencias al exterior, se estaría buscando dejar en la economía una mayor disponibilidad recursos, para canalizarlos a la inversión productiva y a resolver algunos de los problemas que ocasiona la escasez de divisas.

b) Tener claros objetivos de política económica de corto y largo plazo, donde se conjuguen políticas de corto plazo (que tengan como fin ajustar la economía pero no en forma recesiva), con políticas de largo plazo, en las que el objetivo principal sea el crecimiento sostenido y el desarrollo de la economía.

c) En Ecuador se ha comprobado que un superávit del balance

1. "Habrán de ejecutarse políticas que signifiquen una reducción sustancial de la transferencia de recursos al exterior, que podrán consistir en una disminución del principal adeudado, de la tasa de interés devengada por los pasivos externos de la región, o bien de un incremento en el flujo de préstamos del exterior. Estas medidas han sido recogidas en principio por el plan Brady. Sin embargo, los resultados hasta ahora alcanzados por esta iniciativa distan mucho de ser suficientes para viabilizar la retoma del crecimiento y la inversión en la región." (CEPAL, 1990, pág. 52).

corriente logrado con base en la depresión de las importaciones no es compatible con el crecimiento. Pero tampoco son sostenibles elevados déficit en la cuenta comercial, por lo que es necesario mantenerlos en niveles que sean coincidentes con el crecimiento. Para ello, es substancial: un cambio estructural en la política de exportaciones, que estimule la producción y eleve la competitividad de las exportaciones tradicionales y no tradicionales en las que el país posea reales ventajas comparativas y, un incremento de las importaciones de materias primas y bienes de capital, que debe ir a la par de un proceso de sustitución de las mismas.

La política de comercio exterior debe incorporar las tendencias mundiales imperantes en la actualidad, como son: los avances tecnológicos, la formación de bloques comerciales, la necesidad apremiante de la cooperación e integración intrarregional con el fin de incrementar su papel negociador, etc. En este sentido el país encuentra su mejor opción dentro del Grupo Andino como espacio de negociación colectiva frente a bloques comerciales como la Cuenca del Pacífico, Europa 1992, Canadá, México, Estados Unidos, etc.

d) Conseguir déficit fiscales no elevados, mediante una reforma fiscal estructural, que busque aumentar los ingresos del estado por medio de recursos propios, vía: incremento y ampliación de las bases gravables, etc. Porque, el financiamiento del déficit público no puede ser a costa de recursos del sector privado, depresión de la inversión, etc., si lo que se busca es crecer.

e) El desarrollo de las formas financiamiento interno de la inversión, tienen que ver con fuentes de origen público y privado.

El proveniente de fuentes públicas se relaciona con el manejo del

gasto del Estado; así, al aumentar sus ingresos y/o disminuir los pagos que tiene que realizar al exterior, estará en posibilidades de elevar sus niveles de ahorro y financiamiento directo o indirecto (en las obras que el Estado impulsa generalmente involucra a la empresa privada, vía incremento de la demanda efectiva, realización de obras de infraestructura, etc.) de la inversión.

El financiamiento de la inversión de fuentes privadas se relaciona con el comportamiento de la actividad económica, con los niveles de ingreso de las personas, y con los niveles de rentabilidad de la inversión y percepción de estabilidad de la actividad económica que tengan las empresas.

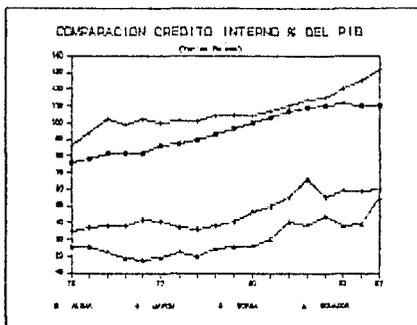
La elevación del financiamiento interno de la inversión tiene relación con la reducción de las transferencias al exterior: por un lado, porque al reducirse éstas e incrementarse los ingresos del gobierno, el Estado poseerá mayores recursos para destinarlos eficientemente a la inversión y estímulo de la misma; y por otro lado, porque impactarán positivamente en los niveles de actividad económica, los que a su vez otorgarán mayor seguridad a los empresarios privados para invertir.

El financiamiento interno de la inversión crecerá, en la medida que exista un sistema financiero más eficiente (que impulse el financiamiento de las empresas), para lo cual es fundamental, un cambio en la normatividad y prácticas que rigen a las instituciones financieras en Ecuador.

Como se observó en el capítulo anterior, el sistema financiero ecuatoriano se caracteriza en general por:

- Una relación pasivo/capital muy baja, en comparación con los

países desarrollados e incluso con varios países de América Latina.



Ilustr. 1

Como se puede observar, en Ecuador el crédito como porcentaje del PIB, en comparación con los países desarrollados e incluso con Corea, a quien también le tocó estabilizar (y lo hizo en una forma no recesiva) es muy inferior. El financiamiento a la inversión en el país es muy reducido, mientras que los países desarrollados y Corea (para el caso del gráfico) son economías donde se presta mucho, esto es, se financian ampliamente los proyectos de inversión. La relación Crédito Interno/PIB, es un indicador aproximado pero que da cuenta con bastante exactitud de la relación P / K .

- Un alto grado de concentración del crédito.
- Una excesiva sobregarantización de los créditos.
- El criterio principal para otorgar un préstamo no es el grado y seguridad de la rentabilidad del proyecto, sino la sobreprima de garantía.

El crecimiento del país, requiere de un sistema financiero

eficiente, que cambie la normatividad y prácticas financieras del pasado hacia:

- Una dinamización y ampliación de la captación y préstamos de recursos de mediano y largo plazo, que son los que se relacionan mas estrechamente con la inversión productiva.
- Una elevación y diversificación (en cuanto a sectores y tamaños de empresas) de los montos que se prestan, para lo cual es necesario no restringir los recursos bancarios vía elevados encajes legales por parte del gobierno.
- Un impulso a un mercado de valores donde las empresas puedan financiar también su inversión (el tratamiento de las prácticas del sistema financiero se ampliará en el siguiente apartado) entre otras.

Al mantener un déficit de balanza comercial necesario para impulsar el desarrollo, no contraer la demanda agregada, impulsar las fuentes de financiamiento de la inversión, etc, el ajuste no recesivo conducirá a la economía ecuatoriana a reactivar el crecimiento. Las empresas incrementarán sus ventas y por ende sus utilidades, con lo cual se posibilitará una elevación de los depósitos en los bancos y con ello las oportunidades de financiamiento interno de la inversión para las empresas. El ahorro proveniente de las personas se podrá incrementar, a medida que con la reactivación de la economía se tienda a una elevación y distribución mas equitativa de los niveles de ingreso, con lo que se contará con mayores recursos potenciales para financiar internamente la inversión (?).

2. "Al igual que en el caso de las personas, el ahorro de las empresas no parece estar influido por el costo del crédito, sino más bien por la tasa de retorno neto esperado sobre la inversión. Por último, los incentivos tributarios a la reinversión de utilidades parecen jugar un importante papel como aliciente para el ahorro de las empresas, pero el uso de tales incentivos sólo es eficiente cuando el sistema tributario es adecuadamente fiscalizado. Un enfoque promisorio en la promoción del ahorro privado, especialmente el de las personas físicas, consiste en buscar los

En este contexto el Sector Financiero juega un papel relevante, pues su funcionamiento debe ir de acuerdo con los cambios que requiere el nuevo desarrollo, constituyéndose en un verdadero instrumento de construcción del crecimiento con equidad. Siendo un sistema financiero competente que recoja los recursos de los agentes superavitarios y los destine eficientemente a los deficitarios.

En el logro de este objetivo la acción del Estado es de trascendental importancia, no sólo a través de promover incentivos para el desarrollo del Sector Financiero, sino mediante el ejercicio de su papel supervisor, regulador y conciliador, el cual debe ir de acuerdo con los objetivos del crecimiento del país. Pero en este accionar el Estado debe estar conciente de la tendencia a la endogenización de la oferta monetaria vía las innovaciones financieras, por lo que las políticas que aplique deben ser eficientes frente a este problema, no tanto tratando de contratar sino más bien de regular este tipo de prácticas.

El estímulo al financiamiento interno de la inversión en Ecuador no es posible hacerlo con el cambio de una ley por otra, sino como se vió en el capítulo tercero mediante una profunda reestructuración de las prácticas de las instituciones financieras y de las normas (leyes) del Estado hacia ellas, y de un verdadero impulso a los mercados de capitales.

Esto último es de gran importancia porque los mercados de capitales en Ecuador no son en la actualidad verdaderas fuentes de financiamiento de la inversión privada, porque son muy

medios para desalentar los incrementos exagerados del consumo". (CEPAL, 1990, pág. 57).

reducidos y porque una parte significativa de las acciones las mueve el gobierno o sus empresas. Mas su contribución al desarrollo es fundamental, alentando el ahorro, la inversión y la reasignación de recursos.

En este trabajo se hizo referencia particularmente al financiamiento por la vía del crédito de los bancos privados, por su definitiva superioridad en la participación porcentual en el total del crédito y fuentes de financiamiento al sector privado.

Este estudio ha puesto mucho énfasis en la normatividad y prácticas que rigen las instituciones financieras y los bancos privados en particular, en cuanto al financiamiento de la inversión, por considerarse de vital importancia el cambio de éstas para elevar la relación pasivo/capital y por ende los niveles de financiamiento de la inversión.

Cabe señalar que el incremento y diversificación de los préstamos deben ir acordes con un Plan Nacional de Desarrollo, en el que como prioridad se deberá impulsar a industrias que produzcan bienes comercializables en el exterior, la solución de los problemas del agro, el impulso a la industrialización, y la integración de todos los otros sectores a la modernización y reestructuración de la economía.

1.- NECESIDAD DE CAMBIOS EN LA LEY BANCARIA ECUATORIANA.

En un mundo con un desarrollo financiero donde las innovaciones están en el orden del día y las empresas no sólo reciben préstamos de la banca, sino de una serie de nuevas organizaciones y formas de otorgar financiamiento, una profunda reestructuración

de la Ley bancaria ecuatoriana es impostergable.

Ya no es factible estar en el círculo de dictar una u otra Ley en el momento en que se tropieza con una barrera infranqueable.

En la parte teórica sobre el financiamiento de la inversión y la necesidad de cambio en las instituciones financieras, se señalaba que es necesario que exista un marco legal:

- Que controle la solvencia de las instituciones financieras, basicamente a través de la diversificación de sus carteras, con lo cual se estimularía la creación de nuevas líneas de créditos y el acceso de nuevos agentes.

- Que incremente la confianza de los ahorradores en el sistema financiero, con el fin de elevar la captación de recursos de corto y largo plazos.

- Que prohíba la concentración crediticia que en unos pocos grupos.

- Que regule que la relación patrimonial (bancos - empresas) sea baja.

- Que aproveche las economías de escala.

Por todo ello, se considera que las transformaciones que se deben hacer a la Ley General de Bancos de Ecuador se tornen prioritarias.

Los cambios en la Ley deben considerar:

1.- El incremento de operaciones, pues a los servicios tradicionales se van incorporando nuevos y casi siempre

remunerados servicios de caja, de garantías, de aceptaciones y de pagos. Existe una clara tendencia a la modificación respecto de la composición de los depósitos; los que generan intereses son los que más se van expandiendo.

2.- La incorporación de la tecnología que ha posibilitado realizar operaciones en menor tiempo y a más bajo costo, incluso directamente por el propio usuario. La computación, los avances en las comunicaciones y el transporte han permitido la expansión y mejora de los servicios.

3.- El acelerado crecimiento de entidades financieras. Junto a los bancos operan compañías financieras, asociaciones mutualistas, cooperativas de ahorro y crédito, compañías de almacenes generales de depósito, de "leasing", mandato, etc.

4.- El proceso de internacionalización, pues la competencia impulsa a salir en busca de negocios y a reducir costos, por lo que los bancos abren sucursales, filiales o representaciones en el exterior, y en otros casos se organizan como bancos internacionales.

5.- Las características de la economía ecuatoriana, sus actividades básicas como: agricultura, industria, construcción, hidrocarburos y pesca, con el fin de destinar un monto especial de recursos a financiar el crecimiento de estos sectores y un desarrollo nacional con equidad.

6.- Tomar en cuenta la estructura actual de la actividad bancaria y financiera del país. En los últimos años han proliferado la participación de las compañías financieras, compañías de almacenes generales de depósito, de leasing y compañías con el propósito de otorgar servicios de computación al amparo de Decretos o Leyes especiales. A la vez, la creciente

tendencia a la formación de grupos financieros con entidades que agrupan bancos, compañías financieras, compañías de "Leasing", almaceneras y compañías para servicios de computación, etc., sin regulación alguna.

7.- En el ámbito financiero de la economía ecuatoriana han crecido el número de empresas y personas que conforman lo que se ha dado en llamar "mercado extrabancario de dinero", las cuales se encuentran fuera de toda regulación y ejerciendo una competencia desleal a todas las instituciones controladas, por lo que es menester que estas empresas sean incorporadas organizadamente al sistema o sean paulatinamente eliminadas, con el fin de ejecutar el control de las autoridades bancarias, fiscales, etc., sobre este tipo de empresas.

Para llevar a cabo lo anterior son imprescindibles las transformaciones que a continuación se señalan y que parecerían ser prioritarias:

1.- La realidad de los grupos financieros se impone en Ecuador, apareciendo como una cuestión prioritaria el reglamentar sus prácticas a través de la Ley, con el fin de promover un financiamiento más efectivo.

En Ecuador existen a la vista de todo el mundo una serie de grupos financieros sin ningún tipo de regulación, hecho que conduce al igual que en otros lados a la concentración de servicios y actividades para sus empresas, y a la pirimidación del capital.

La cuestión de la pirimidación del capital significa un grave problema, por ejemplo: se tiene un banco pero como se da el caso de que hay mucha competencia de otras instituciones financieras termina por ser un mal negocio; entonces los empresarios piesen

que hay que ampliarse y compran una financiera (hasta aquí permite la Ley ecuatoriana). Posteriormente, con ese mismo dinero se hace una inversión en otra financiera y luego con el mismo en una empresa y así sucesivamente, es decir que un sólo capital responde por todo (esta segunda parte ya no la permite la Ley ecuatoriana pero en la práctica se da sin ningún tipo de regulación).

Salta a la vista la necesidad de la aceptación legal y reglamentación de los grupos financieros así: estos contarán con mayores recursos para prestar y ofrecerán al cliente una variedad de servicios en una sola institución, pues podrán actuar legalmente y ofrecer sus servicios sin restricciones; se evitará la concentración excesiva en unas pocas manos, tanto del capital como de los servicios que pueda prestar la institución a un sólo destinatario, a través de reglamentar el porcentaje máximo de participación en el capital del grupo financiero de una persona o de una sola institución. Este porcentaje podría estar alrededor de 5% a 10% para los primeros y del 15% para los segundos, con el propósito de evitar la concentración será necesario señalar también el porcentaje máximo de obligaciones que puede tener un solo cliente con un grupo financiero, tomando en cuenta todas las posibilidades de crédito y la pertenencia de un individuo a varias empresas como accionista.

Será de gran importancia el permitir la participación de inversionistas institucionales, con el fin de impulsar lo que se está haciendo en México, "...abrir un espacio que hasta hoy había estado cerrado, entre otros a los trabajadores organizados. El que los fondos de pensiones participen en estas actividades, es un gran paso adelante, puesto que el esfuerzo de ahorro realizado por los trabajadores les permitirá participar en la toma de decisiones de los grupos financieros" (Ruiz C., 1990).

En la medida que la práctica ha demostrado que la delimitación de funciones a las instituciones financieras es una cuestión muy problemática, poner barreras a la expansión de los grupos financieros que ya son una realidad sería un error; sin embargo, es necesario ejercer un control regulado y prudente sobre estas instituciones. En este sentido se considera importante el rescatar aspectos de la nueva ley mexicana sobre el sector financiero, en la cual se dictamina que la vigilancia del funcionamiento del grupo financiero dependerá de la manera de como esté constituido el mismo, por ejemplo, si el porcentaje mayoritario pertenece a instituciones bancarias lo deberá controlar en el caso ecuatoriano, la Superintendencias de Bancos.

2.- Otro problema que existe en Ecuador es, la abundancia de bancos en las ciudades importantes, falta en otras ciudades e inexistencia en sitios alejados.

El beneficio de alentar la creación de oficinas por las posibilidades que existen de movilizar recursos mas amplios, sirviendo a todos los sectores económicos y estratos sociales de la comunidad, es grande.

Por lo mismo se requiere una renovación en la Ley en cuanto a la autorización y creación de sucursales. En el sentido de que además del cumplimiento de los requerimientos de capital, etc. (que es lo que plantea la Ley de bancos en Ecuador), la casa matriz que desea establecer una sucursal debe estar de acuerdo con las necesidades financieras de las diferentes regiones geográficas del país, especificadas en el Plan Nacional de Desarrollo.

3.- El impulsar el crecimiento requerirá otorgarle mayor importancia a la banca de desarrollo, que en Ecuador es fundamental, con el fin de promover el desarrollo de actividades

económicas prioritarias en el país.

Una banca de desarrollo fuerte contribuiría a evitar la extorsión de organismos extrabancarios a las pequeñas empresas, agricultores, etc.

4.- En Ecuador existe regulación sobre la banca múltiple, pero es insuficiente ya que no delimita la participación de ésta en los grupos financieros, de los que "ilegalmente" forma parte. Por lo tanto es de suma urgencia reglamentar esta situación, pues se posibilitaría a la banca un mayor campo de acción tanto para captar recursos como para prestarlos.

Además, es necesario señalar los máximos de participación en el capital de la banca y de la banca en otras empresas. Esta regulación no se encuentra en la Ley de bancos ecuatoriana, lo que propicia una mayor concentración.

En esta misma línea se considera importante reducir los montos máximos de recursos que la banca múltiple actualmente está autorizada a prestar a un sólo cliente, pues como en la ley actual el monto máximo no hace referencia a la suma de todas las líneas posibles de crédito, abre la puerta para que los préstamos se concentren en unas pocas manos, debido a que se permite prestar a un banco a una sola persona hasta el 25% del capital pagado y fondo de reserva de la sección de ahorros, de la sección hipotecaria, etc., debilitándose de esta manera la estructura de créditos del banco.

5.- Dado el grado de internacionalización de los servicios financieros y bancarios, es imposible continuar limitando en el país la expansión de la banca al ámbito nacional, porque si bien es cierto que el Ecuador hace un esfuerzo de ahorro para formar una sucursal fuera, se debe también tener en cuenta que en el

exterior está recibiendo ahorros en moneda extranjera, es decir, la sucursal del banco ecuatoriano termina manejando un volumen superior de recursos al que tuvo al inicio; y porque con las prohibiciones los bancos buscan otras opciones de operar fuera, fundando en el exterior un banco con otro nombre y tornándose por tanto más difícil controlarlo.

Este proceso de internacionalización de la banca puede ser regulado mediante los siguientes caminos:

- La casa matriz, sigue en el país bajo el control de la Superintendencia de Bancos; esta última con fines de control puede pedir al banco una consolidación de resultados con los bancos del exterior, que se presente en un balance y en un estado de cuentas.

- Además, como al banco se le permite invertir fuera, la Superintendencia de Bancos; de Ecuador tiene todas las posibilidades de exigir a la banca que un determinado porcentaje de esa inversión se efectivicen como préstamos en el país; si no cumple se le cancela la autorización de inversión en el exterior. Estas son algunas medidas.

2.- NECESIDAD DE CAMBIOS EN LAS PRACTICAS FINANCIERAS DE LOS BANCOS PRIVADOS.

Si bien es menester una renovación de las prácticas financieras privadas, a la par debe existir una revalorización de la mentalidad empresarial para invertir y ejecutar proyectos rentables.

Varios son los cambios a realizarse en las prácticas de

financiamiento de las instituciones bancarias. A continuación se señalarán las que se consideran más relevantes:

a) La necesidad constante de recursos para otorgar financiamiento que poseen los bancos, y en general cualquier institución crediticia es un hecho.

- Una de las formas de elevar la captación de ahorro de la Banca es incorporando a los marginados al sistema financiero mediante "El Ahorro Postal". Esta situación beneficiaría los marginados en medida que tendrían acceso al crédito, pero también al sistema bancario, ya que elevarían el monto de recursos captados. Otra gran ventaja de este sistema es que incorpora a todos los sectores de la sociedad, incluso a las personas que habitan lugares recóndidos.

- Otra forma es vía innovaciones financieras. Por lo que las propias instituciones bancarias son las que deben incentivar las innovaciones, forjando instrumentos financieros cada vez más líquidos, de diversa rentabilidad y riesgo, y de fácil acceso, con el propósito de reducir los riesgos del banquero, alentar el ahorro nacional, ampliar el volumen de recursos disponibles para otorgarlos como crédito y abrir posibilidades de financiamiento de más largo plazo, que es justamente el que requieren los proyectos de inversión, la compra de bienes de capital, etc.

Ejemplos de innovaciones financieras hay muchos, ahí están las tarjetas de crédito por mencionar alguna. Señalar aquí cuales serían las innovaciones que podría realizar la banca ecuatoriana, queda bastante fuera de contexto, pues las innovaciones financieras van surgiendo en la práctica diaria, de acuerdo con los requerimientos de los clientes, las necesidades de recursos de los bancos, y la ubicación - por parte de estos últimos- de

probabilidades de rentabilidad.

Lo importante es que estas innovaciones vayan a la par de las transformaciones de la Ley de Bancos del país, para que ésta no sea una traba jurídica a las nuevas formas de financiamiento, que por ejemplo podrían nacer y de hecho resultan en otros países, del accionar de los grupos financieros, pero bien reglamentados para que no se cometan excesos en cuanto a carteras relacionadas muy elevadas, concentración crediticia, etc.

Además, serán necesarios estímulos del Estado al sector financiero y a la banca en particular, para que se comprometa en un financiamiento de más largo plazo, para lo cual el estado deberá apoyar y regular las nuevas invenciones en las prácticas de financiamiento.

b) Se deben reestructurar las normas de acuerdo a las cuales prestan los bancos, dando mas importancia a los flujos esperados que a las garantías. Es decir, la rentabilidad de un proyecto de inversión debe pasar a constituirse en el elemento central para otorgar un préstamo, pues si se proyecta una rentabilidad positiva, es de esperarse que los flujos esperados en ese proyecto permitirán al deudor cumplir con los pagos de sus deudas. Este cambio es necesario realizarlo para todos los tipos de crédito, no sólo para un número determinado que es lo que actualmente existe en Ecuador, como se señaló en el capítulo anterior.

Esto es de gran trascendencia porque muchos de los proyectos de inversión rentables, pero cuyos propietarios no tienen la posibilidad de garantizar los elevados montos que piden los bancos como garantía del crédito se quedan al margen del financiamiento y se nulifica la ejecución del proyecto por

rentable y positivo que éste sea para la economía ecuatoriana. Por ejemplo en muchas ocasiones se trata de inversiones de pequeños propietarios que pueden generar empleo, etc.

Lógicamente que el que se dé prioridad a los proyectos de inversión por sobre las garantías, no significa que cualquier proyecto por poseer índices elevados de rentabilidad resulte aprobado, sino que en la institución bancaria se debe fortalecer un departamento de evaluación financiera, económica y social de los proyectos de inversión, donde se jerarquicen no solo los proyectos financieramente rentables, que contribuyan al desarrollo del país, que generen empleo, que provoquen avances en el área social, etc.

Esto será posible si la Banca se compromete verdaderamente con el desarrollo nacional, para lo cual el Estado le puede ofrecer a cambio mayores recursos para prestar, elevación de las posibilidades de negociar acciones en el mercado de valores, en fin cualquier tipo de estímulo, etc. Además, será beneficioso para la banca pues al adquirir práctica en la evaluación de proyectos podría reducir sus riesgos.

c) La contribución al desarrollo de la banca es fundamentalmente mediante el incremento de la relación pasivo-capital, es decir, de los niveles de financiamiento.

Con este propósito se hace necesario que la banca no sólo eleve sus niveles de financiamiento, ampliando el número de deudores e integrando a los pequeños empresarios (que son hasta la actualidad los marginados del crédito), sino que asegure el retorno de sus préstamos para que posean un mayor monto de recursos para prestar. Para ello, sobre todo en préstamos a pequeñas empresas, no solo debe tomar en cuenta la rentabilidad

del proyecto, sino asegurarse de que se realicen con eficiencia, y en esta línea es necesario que se financie también la capacitación y asistencia técnica a los usuarios del crédito.

d) Los cambios en las prácticas de la Banca privada conducirán a elevar la participación de las microempresas en el sistema financiero formal, cuestión de gran importancia para el país debido a su impacto en la producción y el empleo de las economías de la nación.

Sin embargo, al principio los bancos podrían ser reticentes en la ejecución de los préstamos a las microempresas, debido a que son de los clientes de quienes menos información poseen, y por lo mismo sus niveles de riesgo se incrementarían. En este sentido se considera de gran validez lo planteado por el Banco Mundial, con el fin de recabar información sobre los posibles clientes del sector informal, mediante los mismos canales de información y métodos para asegurarse el pago que utilizan los acreedores del llamado sector informal. Por ejemplo:

- Los préstamos colectivos, son una manera muy funcional en la que se agrupan varios prestatarios, para disminuir el riesgo y aumentar su acceso al crédito; el mismo grupo obliga a sus miembros a cumplir con los pagos.

- La seguridad de que el deudor pague está dada porque al endeudarse pone en juego su reputación, y de no cumplir se cerrarán las posibilidades de obtener préstamos posteriormente.

- Los prestamistas del sector informal reducen sus riesgos, porque los niveles de información al que tienen acceso son muy altos, debido en lo fundamental a las relaciones sociales y comerciales que poseen entre ellos.

Los bancos, al integrar a los sectores informales al circuito formal, tienen la ventaja de ensanchar el círculo de sus posibles ahorradores.

En esta perspectiva de incorporación de las microempresas a los círculos formales de crédito, la banca privada deberá tomar en cuenta los requerimientos de estos sectores.

- Requieren crédito para tres tipos de transacciones principales: financiamiento a corto plazo para la compra diaria de mercancía o para emergencias; financiamiento para hacer frente a las variaciones de los ingresos, y financiamiento para inversiones de mayor cuantía y a mayor plazo.

- El acceso al crédito de largo plazo es el mayor problema de estos sectores, porque los riesgos son más grandes.

La incorporación de estos elementos en la renovación de las prácticas de los sistemas financieros de Ecuador ayudaría a disminuir el riesgo que los bancos tienen al prestar a empresas con pocas garantías, a la vez que posibilitaría la ampliación de los niveles de financiamiento, tanto del número de créditos como de empresas beneficiadas con ellos.

ANEXOS ESTADISTICOS

ECUADOR PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
1970 - 1988
(TASAS DE CRECIMIENTO Y ESTRUCTURA PORCENTUAL A PRECIOS DE 1975)

AÑOS	PIB		AGR, CAZA, PETROLEO		INDUST. MANUFAC.		ELECTRIF. GAS-AGUA		CONSTRUC. HOTELES		COMERCIO		TRANSPORT. ESTABLE		SERV. FINANCIEROS		OTROS		PIB HABIT				
	T.C.A	%	T.C.A.	%	T.C.A.	%	T.C.A.	%	T.C.A.	%	T.C.A.	%	T.C.	%	T.C.	%	T.C.A.	%	T.C.A.	%			
70	6,5	100,0	7,1	25,0	(16,2)	(3,7)	12,7	17,2	14,1	0,8	0,7	6,3	5,0	17,1	18,0	6,0	6,6	12,0	5,3	5,3	1,6	13	3,0
71	6,3	100,0	5,0	24,7	(4,9)	(3,4)	5,0	17,0	7,3	0,8	28,8	7,6	8,9	17,5	6,0	6,0	4,6	11,8	2,7	5,6	(0,2)	13	2,7
72	14,4	100,0	4,0	22,4	323,9	6,6	9,2	16,2	15,2	0,8	(13,3)	5,8	8,0	16,5	9,0	5,7	5,0	10,8	(0,6)	4,8	(20,1)	10	10,6
73	25,3	100,0	1,0	18,1	266,3	19,4	9,2	14,1	8,2	0,7	10,3	5,1	8,3	14,3	9,7	5,0	15,1	9,9	9,9	4,3	29,5	9	21,1
74	6,4	100,0	9,0	18,5	(16,0)	15,3	10,4	14,6	7,6	0,7	15,0	5,5	9,5	14,7	11,6	5,2	11,4	10,4	7,3	4,3	19,9	10	2,8
75	5,6	100,0	2,3	17,9	(20,0)	11,6	15,2	16,0	15,7	0,8	7,2	5,6	13,3	15,7	15,8	5,7	5,9	10,4	3,2	4,2	15,8	12	2,1
76	9,2	100,0	2,9	16,9	21,2	12,9	13,2	16,6	13,1	0,8	7,1	5,5	5,8	15,2	12,6	5,9	7,8	10,3	13,8	4,4	(7,4)	13	5,6
77	6,5	100,0	2,4	16,2	(10,7)	10,8	11,9	17,4	1,3	0,7	2,5	5,2	11,9	16,0	15,3	6,4	13,2	10,9	13,3	4,6	26,1	11	3,0
78	6,6	100,0	(3,9)	14,7	15,5	11,7	0,2	17,6	(1,3)	0,7	5,0	5,2	7,2	16,1	7,7	6,5	6,7	6,5	10,9	4,8	12,8	14	3,1
79	5,3	100,0	2,9	14,3	5,4	11,7	9,7	18,4	10,8	0,7	(0,7)	4,9	6,3	16,3	8,1	6,6	5,9	6,6	7,5	4,9	(3,9)	15	1,9
80	4,9	100,0	5,3	14,4	(8,4)	10,2	3,6	15,2	10,0	0,8	0,8	4,7	8,4	16,8	7,8	6,8	14,3	6,8	9,8	5,2	12,7	16	1,4
81	3,9	100,0	6,8	14,8	6,1	10,4	8,8	19,0	0,2	0,7	4,8	4,7	1,0	16,3	4,8	6,9	3,3	6,9	8,3	5,4	(20,2)	15	1,0
82	1,2	100,0	2,0	14,9	(2,9)	10,0	1,5	19,1	11,1	0,8	0,6	4,7	2,1	16,5	1,6	6,9	1,7	5,9	5,7	5,6	(4,0)	10	(1,7)
83	(2,0)	100,0	(13,9)	13,2	28,1	13,2	(1,4)	19,3	14,9	1,0	(7,6)	4,5	(11,8)	14,9	(1,6)	7,0	2,1	12,6	4,5	6,0	(32,9)	8	(5,6)
84	4,2	100,0	10,6	14,0	10,0	13,9	(1,9)	18,2	28,8	1,2	(2,2)	4,2	4,1	14,9	3,8	6,9	(6,8)	11,2	2,9	6,0	6,7	9	1,3
85	4,3	100,0	9,9	14,7	9,1	14,6	0,2	17,5	(0,2)	1,1	2,4	4,1	3,4	14,8	5,4	7,0	2,7	11,1	1,7	5,8	9,3	5	1,4
86	3,1	100,0	10,1	15,7	5,4	14,9	(1,7)	16,7	23,8	1,3	(3,4)	3,9	2,2	14,7	9,4	7,4	1,3	10,9	2,3	5,9	0,5	8	0,3
87	(5,5)	100,0	7,4	17,8	(51,5)	7,6	0,2	17,6	10,1	1,6	1,4	4,1	1,5	15,7	5,3	8,3	(2,6)	11,2	1,8	6,2	0,3	10	(7,8)
88	12,8	100,0	9,1	16,8	138,2	14,8	3,9	16,8	13,6	1,6	(8,5)	3,5	3,1	14,5	2,0	7,3	1,0	10,2	2,9	5,8	(3,5)	7	9,2

- (1) FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, CUENTAS NACIONALES 2, 5, 11, BOLETIN DE CUENTAS NACIONALES 12, MEMORIA 1988.
(2) ELABORACION: PROPIA.

CUADRO ANEXO 2

ECUADOR PRECIOS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS DE EXPORTACION

AÑOS	PETROLEO CRUDO			BANANO			CACAO			CAFE EN GRANO			CAMARON			TERMINOS PODER DE INTERCAM COMPRA DE X		
	US\$	BA	TCA	US\$	TM	TCA	US\$	TM	TCA	US\$	TM	TCA	US\$	TM	TCA			
1970	-	-	92,0	-	-	604,9	-	-	803,9	-	-	1.000,0	-	-	-	-	-	-
1971	-	-	92,0	0,0	477,4	(21,1)	786,5	(2,2)	2.076,9	107,7	-	-	-	-	-	-	-	-
1972	2,4	-	91,0	(1,1)	502,1	5,2	770,5	(2,0)	2.675,7	28,8	-	-	-	-	-	-	-	-
1973	4,0	66,7	91,4	0,4	794,9	58,3	872,0	13,2	3.189,2	19,2	-	-	-	-	-	-	-	-
1974	13,4	235,0	95,4	4,4	1.485,5	86,9	1.130,0	29,6	3.137,9	(1,6)	-	-	-	-	-	-	-	-
1975	11,8	(11,9)	115,5	21,1	1.113,2	(25,1)	1.054,1	(6,7)	6.287,5	100,4	-	-	-	-	-	-	-	-
1976	12,0	1,7	122,0	5,6	1.484,0	31,5	2.388,4	126,6	5.125,0	(18,5)	-	-	-	-	-	-	-	-
1977	12,9	7,5	129,0	5,7	3.296,7	125,2	2.777,8	16,3	5.666,7	10,6	-	-	-	-	-	-	-	-
1978	12,5	(3,1)	126,7	(1,6)	3.150,0	(4,4)	2.730,1	(1,7)	5.991,9	4,2	-	-	-	-	-	-	-	-
1979	23,0	84,0	146,8	15,9	2.878,6	(8,6)	3.217,0	17,8	8.181,6	38,6	-	-	-	-	-	-	-	-
1980	35,2	53,0	179,1	22,0	2.235,7	(22,3)	2.448,4	(23,9)	7.024,7	(14,1)	100,0	100,0	-	-	-	-	-	-
1981	34,4	(2,3)	169,1	(5,6)	1.622,2	(27,4)	1.891,1	(22,8)	6.858,4	(2,4)	85,6	87,8	-	-	-	-	-	-
1982	32,5	(5,5)	169,2	0,1	1.467,4	(9,5)	1.871,6	(1,0)	7.412,1	8,1	68,0	68,2	-	-	-	-	-	-
1983	27,6	(15,1)	168,0	(0,7)	1.400,0	(4,6)	1.981,0	5,8	8.106,5	9,4	52,6	57,8	-	-	-	-	-	-
1984	27,4	(0,7)	147,3	(12,3)	2.046,9	46,2	2.466,0	24,5	7.502,3	(7,5)	47,3	58,5	-	-	-	-	-	-
1985	25,8	(5,8)	172,1	16,8	1.984,7	(4,0)	2.436,0	(1,2)	7.807,0	4,1	35,3	50,0	-	-	-	-	-	-
1986	12,8	(50,4)	188,2	9,4	1.856,4	(5,5)	2.910,4	19,5	9.257,2	18,6	21,6	33,4	-	-	-	-	-	-
1987	16,3	27,3	189,8	0,9	1.823,8	(1,8)	1.946,4	(33,1)	7.866,5	(15,0)	22,2	29,1	-	-	-	-	-	-
1988	12,7	(22,1)	192,0	1,2	1.468,6	(19,5)	2.052,8	5,5	6.885,6	(12,5)	19,7	28,5	-	-	-	-	-	-

(1) SIGNO NEGATIVO

(a) Para su cálculo se utilizó la variación de precios al consumidor de E.U.

(1) FUENTE BANCO CENTRAL, MEMORIA ANUAL DE 1988, CUENTAS NACIONALES 2, 5, 11, INFORMACION ESTADISTICA JULIO 15 DE 1989, CORDES.

ANUARIO ESTADISTICO DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE 1989, CEPAL, pág., 44.

(2) ELABORACION PROPIA

MOVIMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA ECUADOR
AÑOS 1970 - 1988
(MILLONES DE DOLARES)

AÑOS	DESEMBOLSOS					AMORTIZACIÓN			INTERESES			AJUSTES	SALDO FINAL	ATRASOS DE F AÑO		SALDO FINAL MAS ATR DE INTE
	SALDO INICIAL	NORMALES	REFINANCIAMIENTO	INTERESES	IMPOT TOTAL	NORMALES	REFINANCIAMIENTO	TOTAL	NORMAL	REFINANCIAMIENTO	TOTAL			FINAL	CAPITALE	
1970	213,1	48,2	0,0	0,0	0,0	48,2	19,8	0,0	19,8	8,5	0,0	8,5	0,0	241,5	0,0	0,0
1971	241,5	49,1	0,0	0,0	0,0	49,1	29,8	0,0	29,8	10,3	0,0	10,3	0,0	260,8	0,0	0,0
1972	260,8	113,1	0,0	0,0	0,0	113,1	30,0	0,0	30,0	12,2	0,0	12,2	0,0	343,9	0,0	0,0
1973	343,9	61,1	0,0	0,0	0,0	61,1	33,0	0,0	33,0	18,0	0,0	18,0	8,4	360,4	0,0	0,0
1974	360,4	124,9	0,0	0,0	0,0	124,9	95,7	0,0	95,7	21,6	0,0	21,6	9,4	410,9	0,0	0,0
1975	410,0	149,2	0,0	0,0	0,0	149,2	44,0	0,0	44,0	21,9	0,0	21,9	(2,5)	512,7	0,0	0,0
1976	512,7	265,2	0,0	0,0	0,0	265,2	85,5	0,0	85,5	26,5	0,0	26,5	0,7	693,1	0,0	0,0
1977	693,1	662,4	0,0	0,0	0,0	662,4	100,5	0,0	100,5	56,0	0,0	56,0	8,7	1.253,7	0,0	0,0
1978	1.675,8	1.017,0	0,0	0,0	0,0	1.017,0	401,3	0,0	401,3	143,0	0,0	143,0	22,7	2.974,6	0,0	0,0
1979	2.974,6	1.850,7	0,0	0,0	0,0	1.850,7	1.277,3	0,0	1.277,3	321,6	0,0	321,6	6,1	3.554,1	0,0	0,0
1980	3.554,1	1.949,7	0,0	0,0	0,0	1.949,7	898,5	0,0	898,5	510,6	0,0	510,6	(4,0)	4.651,7	0,0	0,0
1981	4.651,7	2.767,8	0,0	0,0	0,0	2.767,8	1.513,2	0,0	1.513,2	625,5	0,0	625,5	(38,2)	5.868,1	0,0	0,0
1982	5.868,1	2.025,4	666,7	0,0	0,0	2.692,1	1.218,3	666,7	1.885,0	770,6	0,0	770,6	(44,0)	6.632,9	0,0	0,0
1983	6.632,9	939,5	1.571,1	37,0	15,0	2.562,6	204,1	1.565,5	1.769,6	713,2	37,0	750,2	(45,2)	7.330,7	0,0	0,0
1984	7.330,7	465,1	1.313,0	10,2	74,9	1.863,2	252,3	1.319,4	1.571,7	810,8	10,2	921,0	(76,2)	7.596,0	0,0	0,0
1985	7.596,0	742,2	1.150,0	0,0	38,9	1.931,1	322,9	1.172,3	1.495,2	840,0	0,0	840,0	78,8	8.110,7	0,0	0,0
1986	8.110,7	1.246,9	1.844,3	0,0	19,1	3.110,3	436,5	1.844,0	2.280,5	763,4	0,0	763,4	135,4	9.075,9	0,0	0,0
1987	9.075,9	1.126,7	652,8	0,0	2,3	1.781,8	631,1	654,4	1.285,5	316,0	0,0	316,0	255,7	9.827,9	279,7	455,8
1988	10.283,7	951,5	794,0	139,1	0,0	1.884,6	1.096,7	794,0	1.890,7	337,6	139,1	476,7	(108,3)	10.169,3	318,0	377,8

(1) DESDE 1982 INCLUYE PRESTAMOS PARA FINANCIAMIENTO DE BALANZA DE PAGOS

(2) 1987, 1988 SON CIFRAS PROVISIONALES

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

ELABORACION: PROPIA

CUADRO ANEXO 4

ECUADOR: PRINCIPALES INDICADORES DEL SECTOR EXTERNO Y DE LA DEUDA

AÑOS	X /PIB	M /PIB	C-COMEC-CORR		SALDO R.M.I.	SALDO R.M. DEUDA/ /PIB	SALDO DEUDA/ PIB	TASA i		THR /	I.E.D.	
			/	/				X	E. U.		PIB	PIB
(a)												
70	14,4	15,3	(0,9)	(6,9)	55,0	3,4	14,4	10,9	2,0	---	5,5	
71	14,9	19,2	(4,3)	(9,7)	25,0	1,6	16,3	15,1	1,4	---	10,1	
72	17,2	15,2	2,1	(4,2)	128,0	6,8	18,4	11,5	2,0	---	4,3	
73	23,4	16,0	7,4	0,3	226,0	9,1	15,2	8,1	1,8	---	2,1	
74	33,0	23,6	9,4	1,0	339,0	9,1	11,0	8,8	(0,2)	---	2,1	
75	23,5	23,3	0,2	(5,1)	246,0	5,7	11,9	5,8	(1,2)	---	2,2	
76	24,6	19,7	4,9	(0,1)	434,0	8,2	13,1	7,8	1,0	---	(0,4)	
77	21,1	20,5	0,6	(5,1)	570,0	8,6	19,1	9,6	0,3	---	0,5	
78	20,0	22,3	(2,3)	(9,2)	601,0	7,9	39,1	31,3	1,5	---	0,6	
79	23,0	22,4	0,6	(6,7)	651,0	6,7	38,6	64,5	1,4	---	0,7	
80	21,5	19,1	2,4	(5,5)	857,0	7,3	40,5	47,4	1,8	2,1	(0,3)	
81	18,1	16,9	1,2	(7,1)	563,0	4,0	44,2	71,3	8,5	0,1	(0,3)	
82	17,4	16,3	1,1	(9,0)	210,0	1,6	53,4	72,7	8,7	(1,0)	(0,3)	
83	21,1	12,7	8,5	(1,2)	151,0	1,4	61,6	34,1	7,6	(5,6)	(0,1)	
84	22,8	13,6	9,2	(2,3)	171,0	1,5	78,9	39,1	7,7	(6,9)	(0,2)	
85	24,4	13,5	10,9	1,0	196,0	1,6	65,4	35,0	6,1	(8,3)	(0,5)	
86	20,8	15,5	5,3	(5,1)	(75,0)	(0,7)	80,7	45,2	6,3	(3,8)	(0,5)	
87	21,2	21,6	(0,3)	(11,9)	(151,0)	(1,6)	92,8	68,3	4,2	2,6	(0,6)	
88	22,7	16,6	6,1	(6,2)	(176,0)	(1,8)	95,8	78,6	5,3	(3,7)	(0,5)	

(1) SIGNO NEGATIVO

(a) Para su cálculo se utilizó la variación de precios al consumidor de E.U.

(b) Se calculo en base a la diferencia entre la inversión extranjera directa y las utilidades reatadas por la I.E.D.

(1) FUENTE BANCO CENTRAL, MEMORIA ANUAL DE 1988, CUENTAS NACIONALES 2, 5, 11, INFORMACION ESTADISTICA JULIO 15 DE 1989, CORDEN.

"ANUARIO ESTADISTICO DE AMERICA LATINA Y EL CARIBE 1989", CEPAL, pág., 44.

(2) ELABORACION PROPIA

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONOMICOS DE LA ECONOMIA ECUATORIANA

ANOS	PIB T.C.A REAL	FBKF REAL	AHORRO NA-BRUT REAL	BRECHA A-I %PIB	AHORRO A-I FINAN- / PIB	CRED-INT REAL/ PIB(a)	TASAS REAL PASIVA	INTERES ACTIVA NOMINA REAL	INFLAC T.C.A. DESEM	TASA DESEM PROMED	PIB REAL HABITA T.C.A	SALARIO REAL T.C.A
1970	6,5	21,6	12,8	(9,8)	---	0,33	6,0	0,6 12,0	6,3	5,4	4,2	3,0 ---
1971	6,3	25,7	12,4	(13,3)	---	0,33	6,0	0,6 12,0	6,3	9,7	2,7	13,9
1972	14,4	18,4	13,4	(5,0)	---	0,29	6,0	0,6 12,0	6,3	7,4	10,6	(6,9)
1973	25,3	16,6	17,3	0,7	---	0,24	6,0	0,6 12,0	6,3	12,1	21,1	(10,8)
1974	6,4	19,8	22,0	2,2	---	0,21	6,0	0,6 12,0	6,3	22,7	2,8	8,7
1975	5,6	23,1	18,4	(4,7)	---	0,22	6,0	(7,3) 12,0	(2,0)	14,3	4,1	2,1 9,4
1976	9,2	21,5	19,8	(1,7)	---	0,25	6,0	(3,8) 12,0	1,6	10,2	5,6	8,9
1977	6,5	23,3	21,2	(2,1)	---	0,23	6,0	(6,1) 12,0	(0,8)	12,9	3,0	(11,5)
1978	6,6	24,7	20,3	(4,4)	---	0,24	6,0	(6,3) 12,0	(1,0)	13,1	3,1	(11,4)
1979	5,3	23,4	21,9	(1,5)	---	0,24	6,0	(32,7) 12,0	1,7	10,1	5,4	1,9 (39,6)
1980	4,9	23,7	21,2	(2,5)	5,5	0,23	6,0	(6,0) 12,0	(0,7)	12,8	5,7	1,4 254,7
1981	3,9	21,1	19,3	(1,8)	5,3	0,25	9,0	(5,0) 12,0	(2,4)	14,7	6,0	1,0 (12,8)
1982	1,2	21,0	15,8	(5,2)	5,6	0,31	12,0	(3,7) 12,0	(2,6)	16,3	6,3	(1,7) 0,3
1983	(2,8)	16,0	14,5	(1,5)	5,3	0,55	16,0	(21,8) 13,0	(19,0)	46,4	6,7	(5,6) (17,8)
1984	4,2	14,7	15,0	0,3	5,5	0,56	20,0	(8,5) 20,2	(6,3)	31,2	10,5	1,3 (9,6)
1985	4,3	15,0	16,7	1,9	10,5	0,55	20,0	(6,3) 23,0	(3,9)	26,0	10,4	1,4 0,6
1986	3,1	15,2	13,1	(2,1)	11,6	0,55	21,0	(1,6) 23,0	0,0	23,0	12,0	0,3 14,7
1987	(5,5)	16,8	9,1	(7,7)	13,0	0,53	21,0	(6,6) 23,0	(5,0)	29,5	12,0	(7,8) (7,3)
1988	12,8	14,4	15,0	0,6	10,0	0,74	23,0	(35,2) 26,2	(32,0)	56,2	12,3	9,2 (3,9)

- (1) Los números entre paréntesis representan signos negativos.
- (a) Se usó el crédito interno del Sistema Bancario, porque es el más relacionado con empresas.
- (1) FUENTE: B.CENTRAL "MEMORIA 1988", "CUENTAS NACIONALES" 5, 8, 12, "BOLETIN ANUARIO" 11. "ESTADISTICAS DEL ECUADOR" ILLDIS.
- (2) ELABORACION PROPIA.

ECUADOR: FINANZAS DEL SECTOR PUBLICO (1).
(porcentajes del PIB)

ANOS	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
I.- INGRESOS (1+2)	31,5	31,5	32,1	31,1	30,0	33,9	29,3	28,6	28,1
1.- NO PETROLEROS	13,1	13,9	14,7	14,8	15,2	17,8	12,2	10,5	12,5
2.- INGRESOS PETROLEROS	18,4	17,6	17,4	16,3	14,8	16,1	17,2	18,1	15,6
II.- EGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL (a)	34,8	35,6	34,3	30,7	29,6	31,6	33,6	33,1	29,2
1.- CORRIENTES	22,4	23,6	24,8	23,0	22,1	23,7	24,9	23,7	23,0
2.- CAPITAL	12,4	12,0	9,6	7,7	7,5	8,0	8,7	9,4	6,2
3.- PAGOS DE INTERESES	1,6	2,2	3,1	2,7	4,4	4,5	4,3	7,2	4,6
5.- EGRESOS SIN INTERESES	33,3	33,4	31,2	27,9	25,2	27,2	29,2	25,8	24,6
III.- DEFICIT (-) SUPERAVIT (+)	(3,4)	(4,1)	(2,2)	0,4	0,4	2,2	(4,3)	(4,5)	(1,1)
IV.- BALANCE PRIMARIO	(1,8)	(1,8)	0,9	3,2	4,8	6,7	0,1	2,7	3,6
V.- FINANCIAMIENTO DEL DEFICIT (b)	3,4	4,1	2,2	(0,4)	(0,4)	(2,2)	4,3	4,5	1,1
1.- EXTERNO	2,9	2,9	0,9	(0,5)	(0,8)	(0,6)	2,4	1,7	(0,8)
2.- INTERNO	0,4	1,2	1,3	0,1	0,4	(1,7)	1,9	2,8	1,9
Depósitos B. Central (2)	(0,7)	(1,4)	0,3	(1,8)	(1,1)	(0,9)	0,4	1,3	(0,5)
Depósitos B. Comerciales	0,2	(0,1)	(0,2)	0,1	0,4	-	(0,0)	0,0	-
Banco de Fomento	0,0	-	0,3	0,0	0,0	0,2	0,2	0,1	0,0
Mov. Neto Bonos Sec. Público	(0,5)	(0,8)	0,2	0,0	(0,1)	(0,4)	0,2	1,3	1,0
Préstamos Sector Público (3)	1,5	3,4	0,8	1,8	1,3	(0,6)	0,9	0,3	0,9
Otros	(0,0)	0,1	(0,0)	(0,0)	(0,1)	0,0	0,2	(0,2)	0,4

(a) Excluye el servicio de amortizaciones de la deuda.

(b) En el año 1987 el financiamiento externo incluye los recursos provenientes del petróleo prestados por Venezuela y Nigeria, y el movimiento de facilidad petrolera.

(1) Muestra representativa que cubre el 91,0% del movimiento eco. del Sect. Público.

(2) Excluye el Servicio de Amortización de la Deuda.

(3) Incluye Cuenta Pagadores y Fondos de Terceros.

CUADRO ANEXO 7

ECUADOR: TRANSFERENCIAS EXTERNAS COMO PORCENTAJE DEL PIB.

AÑOS	1989	1991	1992	1993	1984	1985	1986	1987	1988
TRANSFERENCIAS NETA DE RECURSOS	2,1	0,1	(1,0)	(5,6)	(6,9)	(8,3)	(3,8)	2,6	(3,7)
A.- PAGOS DE INTERESES	(4,4)	(4,5)	(5,8)	(7,0)	(8,4)	(7,1)	(7,4)	(8,3)	(9,0)
B.- CUENTA DE CAPITAL	6,4	4,4	4,8	1,4	1,5	(1,2)	3,6	10,9	5,3
Inversión Neta	(0,3)	(0,3)	(0,3)	(0,1)	(0,2)	(0,5)	(0,5)	(0,6)	(0,5)
Amortizaciones	(7,7)	(10,8)	(14,1)	(20,3)	(13,3)	(11,7)	(13,0)	(15,0)	(17,8)
Préstamos	16,6	19,8	16,8	25,2	15,8	15,5	18,8	18,2	16,1
Otros Capitales (1)	(2,2)	(4,3)	2,4	(3,4)	(0,9)	(4,4)	(1,7)	8,3	7,6
C.- CUENTA COMERCIAL Y SERV NO FACT									
SUPERAVIT COMERCIAL	2,4	1,2	1,1	8,5	9,2	10,9	5,3	(0,3)	6,1
EXPORTACIONES	21,5	18,1	17,4	21,1	22,8	24,4	20,8	21,2	22,7
Petróleo y Derivados	13,3	12,3	11,3	15,6	15,9	16,2	9,3	8,6	10,1
Otros	8,2	5,9	6,1	5,5	6,8	8,2	11,5	12,7	12,7
IMPORTACIONES	(19,1)	(16,9)	(16,3)	(12,7)	(13,6)	(13,5)	(15,5)	(21,6)	(16,6)
Bienes de Consumo	(3,5)	(3,0)	(3,4)	(2,3)	(2,7)	(1,9)	(2,2)	(2,7)	(2,5)
Otros	(15,6)	(13,9)	(12,9)	(10,3)	(11,0)	(11,7)	(13,4)	(18,9)	(14,1)
PAGO SERV. NO FACTORIALES	(2,8)	(3,3)	(3,8)	(2,3)	(2,6)	(2,4)	(3,0)	(3,2)	(2,5)
D.- ERRORES Y OMITISIONES	(3,2)	4,1	7,1	(0,1)	0,3	(0,6)	3,7	1,8	0,3
E.- RESERVAS INTERNACIONALES	(1,9)	2,1	3,4	0,5	0,0	(0,4)	2,2	0,9	0,2
F.- E +/- RI.	(1,3)	2,0	3,7	(0,6)	0,3	(0,2)	1,5	0,9	0,1

(a) Incluye Pago de Intereses

(1) FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, MEMORIA ANUAL AÑOS 1985, 1986, 1988. ESTADISTICAS DEL ECUADOR DEL ILOIS.

(2) ELABORACION PROPIA.

CUADRO ANEXO 9

ECUADOR: VOLUMEN DE OPERACIONES DE LAS BOLSAS DE VALORES DE QUITO Y GUAYAGUIL
(ESTRUCTURA PORCENTUAL)

AÑOS	*SECTOR* *PUBLICO*					*SECTOR* *PRIVADO*			
	GOBIERNO	BANCO CENTRAL	ACEP. B. DE BANC. ESTAB.			ACCIO.	CEBULAS H. BANC	OTROS **	
(1)	(1a)	(1b)	(1b1)	(1b2)	(2)	(2a)	(2b)	(2c)	
1970	50,5	50,5	0,0	0,0	0,0	49,5	5,9	41,5	2,1
1971	64,7	64,7	0,0	0,0	0,0	35,3	5,1	25,6	4,6
1972	75,1	74,7	0,4	0,0	0,4	24,9	2,1	16,1	6,6
1973	93,0	45,3	47,7	0,0	47,7	7,0	0,6	5,4	1,1
1974	86,4	52,9	33,5	0,0	33,5	13,6	0,5	10,6	2,5
1975	85,2	45,8	39,4	0,0	35,4	14,8	1,0	9,7	4,1
1976	80,5	44,4	36,1	0,0	36,1	19,5	0,8	13,6	5,1
1977	93,3	38,6	54,7	8,5	46,2	6,7	0,3	4,9	1,5
1978	89,2	21,4	67,8	6,6	61,2	10,0	0,3	7,4	1,1
1979	81,5	10,7	70,7	5,8	64,9	18,5	0,7	16,8	1,0
1980	82,2	14,3	67,9	12,7	55,2	17,8	0,2	15,9	1,7
1981	78,1	20,8	57,4	8,3	49,1	21,9	0,2	21,5	0,2
1982	64,4	23,0	41,5	9,8	31,6	35,6	0,1	30,5	5,0
1983	59,6	4,9	54,7	23,5	31,2	40,4	0,2	33,8	6,5
1984	46,4	8,1	38,3	6,3	32,0	53,6	0,3	37,3	15,9
1985	58,0	20,0	38,0	3,3	34,7	42,0	0,4	29,3	8,2
1986	37,8	35,0	2,9	0,0	2,9	62,2	0,3	30,2	15,3
1987	24,5	19,5	5,0	0,0	4,5	75,5	1,2	32,8	36,0
1988	30,4	23,0	7,4	0,0	10,7	70,0	10,4	19,6	37,4

- (1) † CABE AÑOTAR QUE EN ESTE AÑO APARECEN LOS BONOS DE ESTABILIZACION MONETARIA EN DIVISAS, LOS CUALES CONSTITUYEN EL 6,8 DEL VOL. DE OPERACIONES TOTALES DE LAS BOLSAS DE QUITO Y GUAYAGUIL.
- (2) ** BONOS DE FINANCIERAS, BONOS DE PRENDA, CERTIFICADOS FINANCIEROS, CUPONES, L. DE CAMBIO, OBLIG. PAGARES, PAPELES CON AVAL BANC., PUESTOS DE BOLSA Y TITULOS HIPOTECARIOS.
- (3) FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, MEMORIA 1988, ILOIS: ESTADISTICAS DEL ECUADOR.
- (4) ELABORACION PROPIA.

CUADRO 9

ECUADOR: CREDITO DEL BANCO CENTRAL.
(Estructura Porcentual)

ANOS	SECTOR PUBLIC	BANCOS PRIVADOS	INSTIT. FINANCIERAS	PARTICU. S.N.F.	TOTAL
1980	15,1	28,6	5,7	35,5	100,0
1981	12,1	30,9	6,9	36,8	100,0
1982	10,9	39,2	9,0	28,8	100,0
1983	14,4	44,6	14,8	17,2	100,0
1984	10,7	47,1	20,8	13,6	100,0
1985	11,5	44,4	21,1	12,6	100,0
1986	11,5	44,6	21,9	8,4	100,0
1987	26,8	37,0	18,7	5,3	100,0
1988	45,8	24,3	12,9	5,5	100,0

(1) FUENTE: B. CENTRAL, INF. ESTADIST, DIC. 80-89.
(2) ELABORACION: PROPIA.

CUADRO 10

INDICES FINANCIEROS DE LAS CIAS. FINANCIERAS PRIVADAS
(En Porcentajes)

AÑOS	LIQUIDEZ INMEDIATA	MOROSIDAD	CART PATRIMONIO	VENCI/ PATRIMONIO	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO
1972	142,9	10,1	26,5	---	---
1975	121,4	8,7	28,9	---	---
1976	127,2	8,3	18,5	---	---
1977	124,3	6,6	12,2	---	---
1978	96,9	5,2	10,8	---	---
1979	88,4	4,9	11,2		13,3
1980	87,8	4,5	11,2		12,5
1981	90,3	8,9	25,2		10,0
1982	31,1	15,4	57,1		22,6
1983	32,3	9,8	74,1		11,3
1984	30,2	7,2	71,4		22,1
1985	67,9	7,1	67,0		13,3
1986	90,2	7,7	67,4		7,0
1987	51,3	9,7	71,1		5,0
1988*	67,7	12,2	81,8		(0,8)

(1) INDICE A JUNIO.

(2) LIQUIDEZ INMEDIATA: TOTAL FONDOS DISPONIBLES (TOTAL DE DEPOSITOS + OTRAS OBLIGA.).

(3) MOROSIDAD: PRESTAMOS VENCIDOS / CARTERA TOTAL

(4) FUENTE: ILDIS, ESTADISTICAS DEL ECUADOR 1987.

CUADRO ANEXO 11

ECUADOR: ESTRUCTURA DEL PIB REAL DEL SECTOR DE SERVICIOS POR RAMAS
(1970-1988)
(PORCENTAJES)

AÑOS	COMERCIO TRASPORT.		ESTABLE.	SERVICIOS ADM.PUBL. TOTAL		
	HOTELES	COMUNIC.	FINANCIE.	HOGARES	SERV.DD. SECTOR ELEC-AGUA SERVICIOS GAS	
1970	30,3	12,0	24,0	11,6	22,1	100,0
1975	31,2	12,9	23,5	9,4	23,0	100,0
1980	27,9	14,2	25,1	10,8	22,0	100,0
1985	25,3	15,1	23,8	12,5	22,8	100,0
1987(p)	26,3	16,5	22,3	12,3	22,6	100,0

(1) (ed) CIFRA SEMI-DEFINIDA

(2) (p) CIFRA PROVISIONAL

(3) FUENTE Y ELABORACION: ESTADISTICAS DEL ECUADOR DEL ILDIS.

	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
PIB TCA	3,3	2,4	6,9	4	2,3	6,5	6,3	14,4	25,3	6,4	5,6	9,2
POBLAC. TCA	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3	3	3	3	2,9
PIB/H TCA	0,1	-0,8	3,5	0,8	-0,9	3,2	3	11	21,6	3,3	2,5	6,1
1. PIB/H 1/	9.822	9.746	10.087	10.164	10.077	10.398	10.714	11.992	14.462	14.942	15.316	16.247
2. SAL. REAL	2.006	1.936	1.846	1.791	1.705	1.617	1.843	1.716	1.531	1.664	1.820	1.982
3. DESOCUPAC. TC												
DESEMPLEO	-	-	-	-	-	4	-	4	-	-	-	4
SUBEMPLEO 2/	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. ANALFABET.%	30	-	-	-	-	26	-	-	-	24	-	-
5. MATRICULAS 3/												
PRIMARIA	-	-	-	-	-	1.016	-	-	-	-	-	-
SECUNDARIA	-	-	-	-	-	217	-	-	-	-	-	-
UNIVERSIDAD	-	-	-	-	-	39	-	-	-	-	-	-
6. CAMAS HOSP. 4	-	-	-	-	-	1	-	1	-	-	-	-
7. MEDICOS 5/	-	-	-	-	-	2	-	2	-	-	-	-
8. MORTAL. 6/	14	-	-	-	-	13	-	-	-	-	11	-
9. MORT. INF. 6/	119	-	-	-	-	107	-	-	-	-	95	-
10. ESP. VIDA 6/	55	-	-	-	-	57	-	-	-	-	59	-
11. % POBL. SERV												
AGUA POTABLE												
Urbano 7/	-	-	-	-	-	-	-	63	-	-	-	69
Rural 7/	-	-	-	-	-	-	-	7	-	-	-	8
ALCANTARILLA												
Urbana 7/	-	-	-	-	-	-	-	51	-	-	-	55
Rural 7/	-	-	-	-	-	-	-	3	-	-	-	8

1/ Suces de 1975

2/ Estimado en alrededor del 50% de la PEA

3/ Miles de alumnos matriculados

4/ Número de camas por mil habitantes

5/ Número de médicos por diez mil habitantes

6/ Tasas que corresponden a periodos de 5 años (Ej. 1960-65, se registra en 1965)

Defunciones de niños menores a un año, por cada mil niños nacidos vivos

7/ El descenso en 1968 se justifica por el crecimiento desigual entre la demanda del servicio con los requerimientos financieros, muchos de los sistemas de agua potable están llegando al final de su vida útil, no ha habido una adecuada operación y mantenimiento

FUENTE: CONADE, CEPAL, BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (estadísticas oficiales)

ELABORACION: Propia

	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
	0,5	0,6	5,3	4,9	3,9	1,2	-2,8	4,2	4,3	3,1	-5,5	12,8
	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,9	2,8	2,8	2,8
	3,5	3,6	2,3	1,9	1	-1,7	-5,6	1,3	1,4	0,2	-8,1	9,7
1. PIB/H 1/	16.918	17.421	17.828	18.171	18.352	18.041	17.035	17.249	17.474	17.532	16.109	17.671
2. SAL. REAL	1.754	1.551	939	3.031	2.903	2.911	2.393	2.163	2.176	2.497	2.314	2.718
3. DESOCUPAC. TC												
DESEMPLEO	-	-	5	6	6	6	7	11	10	12	12	14
SUBEMPLEO 2/	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	50
4. ANALFABET. %	-	-	22	19	17	16	15	15	14	14	13	13
5. MATRICULAS 3/												
PRIMARIA	-	-	1.450	1.534	1.590	1.634	1.636	1.721	1.742	1.775	1.843	1.864
SECUNDARIA	-	-	537	587	629	667	692	691	751	744	765	792
UNIVERSIDAD	-	-	-	269	264	260	281	-	-	-	-	-
6. CAMAS HOSP. 4	-	-	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
7. MEDICOS 5/	-	-	7	8	8	8	9	10	10	10	11	12
9. MORTAL. 6/	-	-	-	10	-	-	-	-	8	-	-	7
10. MORT. INF. 6/	-	-	-	82	-	-	-	-	70	-	-	63
11. ESP. VIDA 6/	-	-	-	61	-	-	-	-	54	-	-	65
12. % POBL. SERV												
AGUA POTABLE												
Urbano 7/	-	-	79	79	79	79	79	79	80	81	81	80
Rural 7/	-	-	19	20	21	23	25	28	30	34	36	37
ALCANTARILLA												
Urbana 7/	-	-	73	73	73	73	74	76	77	79	78	55
Rural 7/	-	-	16	17	19	20	23	24	26	34	35	34

1/ Suces de 1975

2/ Estimado en alrededor del 50% de la PEA

3/ Miles de alumnos matriculados

4/ Número de camas por mil habitantes

5/ Número de médicos por diez mil habitantes

6/ Tasas que corresponden a períodos de 5 años (Ej. 1960-65, se registra en 1965)

Defunciones de niños menores a un año, por cada mil niños nacidos vivos

7/ El descenso en 1988 se justifica por el crecimiento desigual entre la demanda del servicio con los requerimientos financieros, muchos de los sistemas de agua potable están llegando al final de su vida útil, no ha habido una adecuada operación y mantenimiento

FUENTE: CONADE, CEPAL, BANCO CENTRAL DEL ECUADOR (estadísticas oficiales)

ELABORACION: Propia

ANEXO: DEFINICION DE LOS INSTRUMENTOS CREDITICIOS

DEFINICION DE LOS INSTRUMENTOS CREDITICIOS

1.- ACEPTACION BANCARIA

Es un préstamo de corto plazo que hace directamente el Banco Central del Ecuador para capital de trabajo y que fomenta la producción nacional. La aceptación es de "producción" cuando el préstamo se destina a la compra de materias primas y bienes intermedios sólo de origen nacional. El préstamo debe hacerse a través de un banco privado, con una letra de cambio aceptada por dicho banco. De allí su nombre de "Aceptación Bancaria".

2.- ANTICIPOS PARA FUTURAS EXPORTACIONES

Es un préstamo de corto plazo que hace el Banco Central como anticipo para financiar futuras exportaciones con garantía de los bancos privados. El préstamo debe tener la prenda del producto a exportarse, o la seguridad de su exportación certificada por el banco garante.

3.- ANTICIPO SOBRE LETRAS DE EXPORTACION

Es un préstamo de corto plazo en moneda extranjera y más frecuentemente en moneda nacional, equivalente a la paridad de exportación, que hace la banca privada descontando una letra de cambio originada en una carta de crédito de exportación a plazo, o haciendo un adelanto sobre ella.

4.- PRESTAMOS O ANTICIPOS CON GARANTIA DE VALORES MOBILIARIOS

Son los préstamos de corto, mediano y largo plazo que puede conceder un Banco privado con garantía de valores mobiliarios a través de su Sección Comercial.

5.- BONOS DE FOMENTO AGROPECUARIO

Es un préstamo de mediano y largo plazo, cuyos fondos no pone el banco privado sino un inversionista que compra el bono emitido por dicho banco. Inicialmente ese inversionista es el Banco Central del Ecuador. Estos préstamos financian proyectos específicos de inversión (Por "inversión" se entiende solamente activos fijos y no capital de operación), para el fomento de la producción agrícola, ganadera, forestal y pesquera. El restatario no puede recibir físicamente los Bonos.

6.- CREDITO DOCUMENTARIO

"Es todo convenio, cualquiera que sea su denominación o descripción, en virtud del cual un banco ("Banco Emisor") obrando a petición y de conformidad con las instrucciones de un cliente ("Ordenante") se obligará a:

- Efectuar un pago a un tercero ("Beneficiario"), o a su orden, a pagar, aceptar, o negociar las letras de cambio ("Giros") que libre el beneficiario, o
- Autorizar que tales pagos sean efectuados o que tales giros sean pagados, aceptados o negociados por otro banco, contra entrega de los documentos exigidos, siempre y cuando los términos y condiciones del crédito se hayan cumplido.

6.1.- CARTAS DE CREDITO LIMPIAS

Antes de seguir adelante y para clarificar más este tema daremos algunos ejemplos de cartas de crédito limpias o en efectivo, erróneamente conocidas también como no documentarias. Ejemplo:

- Gastos de oficina y personal en el extranjero.
- El mantenimiento de una oficina personal en el exterior donde el arriendo, salarios y otros gastos deben pagarse periódicamente por el banco corresponsal en el exterior a la presentación a ese banco de ciertos documentos como recibos de arriendo, recibos de sueldo, etc.

6.2.- CREDITO DOCUMENTARIO COMERCIAL Y SUS CLASES

Aquí se hará referencia a lo relativo a tres clases de crédito documentario comercial: Carta de Crédito Bancaria, Carta de Crédito de Importación y Carta de Crédito de Exportación. Estas tres clases de crédito documentario comercial pueden tener una o más de las siguientes características que, simplemente para facilitar la presentación, se han subdividido en:

- a) Cartas de crédito más convenientes para el comprador: "A plazo", "De terceros", "Notificada", "Revocable", "Rotativa".
- b) Cartas de Crédito más convenientes para el vendedor: "A la vista", "Back to Back", "Cláusula verde", "Cláusula roja", "Confirmada", "Negociable", "No negociable", "Transferible".
- c) Cartas de crédito de mutua conveniencia.

Una carta de crédito comercial puede tener dos o más características de las mencionadas anteriormente. Por ejemplo puede ser irrevocable, confirmada, negociada, a la vista, etc. Obviamente no puede una carta de crédito tener características excluyentes o contradictorias. Por ejemplo no puede ser al mismo tiempo a la vista y a plazo; o notificada y confirmada.

7.- CREDITOS GENERALES (INTERESES LIBRES)

Los créditos con tasas de interés libre comenzaron el 1ro. de enero de 1985 cuando eran financiados con recursos provenientes de pólizas de acumulación. El 11 de agosto de 1986 se aumentó el número de operaciones con interés libre y financiadas ya no solamente con pólizas. Consecuentemente, los tipos de interés y comisiones estipulados en los actos y contratos celebrados con anterioridad a esa fecha, sea que se hubieren devengado o estén por devengarse, continuarán vigentes hasta la expiración del plazo convenido en el respectivo acto o contrato.

8.- CREDITO DE CUENTA CORRIENTE CONTRATADO (SOBREGIRO CONTRATADO)

Es un préstamo de corto plazo que hace un banco y cuyos montos y fechas de utilización están supeditados a las necesidades del cliente, quien las satisface dentro del monto máximo, plazo y otras condiciones previamente establecidas en un contrato escrito.

9.- CREDITO DE HASTA 75 SALARIOS MINIMOS

La Junta Monetaria estableció la obligatoriedad de tener, a partir del 1o. de septiembre de 1985, el equivalente al 10% de la cartera de un banco, en préstamos que no excedan de 75 veces el salario mínimo vital.

10.- DOCUMENTOS DESCONTADOS

Es un préstamo de corto plazo que hace un banco en base a letras de cambio, aceptaciones de otros bancos, pagarés, giros y otros documentos. Se llama "Documento Descontado" porque del valor del documento se descuenta el interés, o lo que es lo mismo, se cobra el interés por adelantado, no al vencimiento del documento.

Hay dos razones por las cuales no se pueden cobrar los intereses al vencimiento en los "documentos descontados":

La primera razón consiste en que en el caso de acordar el cobro de los intereses al vencimiento del plazo, y si el deudor o deudores incumplen su obligación, el Banco no tendría un documento en base al cual demandar el pago de los intereses. Para explicar esta situación cabe aclarar que, dependiendo de si el crédito se origina fuera o dentro de un Banco, se puede clasificar en primario y secundario.

La segunda razón es que, en la práctica, dicha empresa comercial muy probablemente lleve la Letra de Cambio al Banco cuando ha transcurrido ya un tiempo del año del plazo. El Banco descontante no sólo tendría que conceder el crédito, sino que debería pagar a esa empresa la parte proporcional de los

intereses correspondientes al tiempo transcurrido y esto es financieramente impracticable.

11.- FINANZAS Y AVALES EN MONEDA EXTRANJERA

Es un préstamo generalmente de corto plazo en moneda extranjera, fundamentalmente en dólares de EE.UU., hecho por un banco extranjero o personas naturales o jurídicas ecuatorianas, gracias a la gestión y al aval o garantía de un banco ecuatoriano.

El aval o fianza en moneda extranjera se utiliza también, pero no muy frecuentemente como "aval puro" en 2 modalidades:

- a) Cuando el banco ecuatoriano solo actúa como garante porque la gestión financiera de obtener los fondos del banco extranjero la ha realizado el cliente, sin utilizar la línea de crédito que tiene el banco ecuatoriano con el banco correspondiente en el exterior.
- b) En garantía no de pago de préstamo, sino de cumplimiento de obligaciones contractuales del cliente y que pueden ser de variada naturaleza.

11.1.- FIANZAS Y AVALES EN MONEDA EXTRANJERA

Es un préstamo de mediano plazo contratado a partir del 12 de agosto de 1986 y que hace en divisas extranjeras un banco extranjero, por la gestión y la garantía de un banco local, consistente en un aval. El prestamista no adquiere otros derechos que los del acreedor y el deudor la obligación de devolver el capital y pagar los intereses en la cuantía y plazos estipulados en el respectivo contrato.

11.2.- MECANISMOS DE REFINANCIAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA

- a) Refinanciamiento en Moneda Extranjera.

Refinancia en divisas oficiales manteniendo la relación crediticia con el deudor privado original. Como no se "sucretiza" el crédito, no implica ninguna ventaja que no sea una prórroga del plazo original. Por esto, este mecanismo probablemente será utilizado sólo para los créditos directos, sin aval bancario.

- b) Créditos de estabilización ("Sucretización").

Refinancia en sucres, convirtiendo las divisas al tipo de cambio oficial vigente a la fecha del descuento o redescuento y sustituye al deudor privado con el Banco Central del Ecuador. Dicha fecha puede ser anterior a la del vencimiento del crédito en divisas. Desde 11-8-86 no puede ser anterior.

c) "Cuentas en divisas". El refinanciamiento no es para el deudor original como en los casos "A" y "B" (porque el deudor paga o abona el contravalor en sucres) sino para el Banco Central para su obligación "complementaria" de convertir dichos sucres a divisas. El deudor puede pagar al vencimiento o antes.

11.3.- AMPLIACION DEL PLAZO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA

Se amplía a 7 años el plazo de 3 años de los créditos de estabilización originadas en la conversión de obligaciones en divisas a obligaciones en moneda nacional.

También se amplía a cuatro años y medio el año y medio del período de gracia.

11.4.- REFINANCIAMIENTO DE LA DEUDA EXTERNA PRIVADA CON GOBIERNOS O PROVEEDORES EXTRANJEROS, A TRAVÉS DEL CLUB DE PARÍS.

Es un mecanismo de refinanciamiento para los deudores del sector privado ecuatoriano, de créditos comerciales externos (tanto por importaciones como financieros). El gobierno Nacional asume la obligación directa, en divisas, con el acreedor y la refinancia incluso en el caso de que el deudor privado ecuatoriano haya pagado oportunamente el contravalor en sucres de la obligación. (Esto debido a la falta de divisas del País). La tasa de interés a reconocerse a los países acreedores será la negociada bilateralmente entre el Gobierno y los respectivos países.

El gobierno o proveedor extranjero de todos modos cobra oportunamente su crédito de la entidad oficial de su país, que aseguró la obligación.

12.- FIANZAS Y AVALES EN MONEDA NACIONAL

La fianza es un contrato "accesorio" por medio del cual el Banco responde ante un acreedor por el cumplimiento del contrato principal suscrito por el cliente del Banco con dicho acreedor, por ejemplo: el contrato suscrito entre un constructor y el Estado para realizar una obra pública, es el contrato principal. El contrato accesorio sería la garantía de cumplimiento de dicho contrato, otorgado por un Banco a favor del Estado. La fianza es una clase de garantía; hay otras garantías que por disposición de la Superintendencia constan en cuentas separadas (garantías fopex, garantías aduaneras).

Por medio de la fianza se puede garantizar el cumplimiento de cualquier clase de obligación: condicionales y a plazo, puras, simples, futuras, etc. Sin embargo, en nuestro medio las más utilizadas son:

- a) Garantías vinculadas con contratistas del sector público (garantía de seriedad de propuesta, de cumplimiento de contrato, de buen uso de anticipos y de buen uso de Cartas de Crédito).
- b) Las garantías o avales (la fianza se llama "aval" cuando consta en una Letra de Cambio o pagaré) a favor de personas que proveen fondos a clientes del Banco.
- c) Ultimamente el Banco Central requiere de un aval de un banco privado para conceder crédito para financiar el contravalor en moneda nacional por cartas de crédito confirmadas en el exterior para la importación de bienes alimenticios de consumo básico y productos de origen agropecuario, adquiridos a través de la "Commodity Credit Corporation" de los Estados Unidos.

13.- REFINANCIAMIENTO DEL DIFERENCIAL CAMBIARIO

Es un préstamo de mediano plazo que hace un banco privado con fondos del Banco Central, destinado a financiar la diferencia de cambio. (Para la devaluación del 10 de mayo/82 la diferencia es entre S/. 24.95 o S/. 30.30 según los casos y S/.33.30. Para la devaluación del 19 de marzo/83 la diferencia es entre S/.33.30 o S/.35.30 según los casos y el vigente a la fecha de liquidación, de las cobranzas a plazo por importaciones registradas en las oficinas de cambio del Banco Central, así como para los créditos externos del sector privado cuyas divisas fueron vendidas al Banco Central a la tasa oficial de cambio que estuvo vigente con anterioridad).

13.1.- DIFERIMIENTO DEL COBRO DEL DIFERENCIAL PROVOCADO POR LA DEVALUACION DEL 28 DE ENERO Y DEL 11 DE AGOSTO DE 1986.

Los diferenciales generados por la devaluación de enero y de agosto de 1986 tienen un tratamiento distinto. El Banco Central ya no redescontará préstamos a los importadores, a través del sistema financiero, sino que postergará en dos años las fechas de vencimiento de las cobranzas a plazo de las importaciones. Por su parte el sistema financiero ya no actuará de prestamista redescontante sino solamente de garante o aval. Si bien estas garantías son en sucres, la Superintendencia de Bancos ha aceptado que se contabilicen como si fueran en moneda extranjera, para poder concederlas por montos mayores.

13.2.- FONDO DE CAPITALIZACION DE EMPRESAS

Es un préstamo de mediano o largo plazo cuyos fondos no pone el banco privado sino un inversionista que compra cédulas hipotecarias o bonos de prenda emitidos por dicho banco. Inicialmente ese inversionista es el Banco Central del Ecuador.

El destino del préstamo es exclusivamente el financiamiento de la suscripción y compra de acciones o participaciones, correspondientes a nuevas emisiones.

14.- GARANTIAS ADUANERAS

Garantía que otorga un banco a favor de las aduanas, por cuenta del importador, comprometiéndose a responder por el pago de derechos, tasas, multas, intereses y más recargos, pudiendo en esta forma el importador retirar la mercadería de la aduana antes de recibir los documentos de embarque respectivos.

15.- GARANTIAS DE VENTA DE DIVISAS DE EXPORTACION

Los exportadores están obligados a vender (hasta agosto de 1988, esta regulación varía según se desee incrementar el incentivo a las exportaciones), al Banco Central del Ecuador las divisas correspondientes al valor real de las exportaciones. Para seguridad de dicha entrega, el Banco Central exige una garantía de bancos por el equivalente al costo FOB de la exportación. Se exige esta garantía incluso en el caso de exportaciones cuya forma de pago es en trueque.

16.- GARANTIAS FOPEX

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace la Corporación Financiera Nacional, para fomentar las exportaciones de productos no tradicionales. El "FOPEX" financia necesidades de capital de trabajo y de activos fijos del exportador ecuatoriano. Financia también a importadores especialmente del Grupo Andino. En adelante estos tres casos serán identificados como caso uno, caso dos y caso tres, respectivamente. Un banco privado puede participar con su garantía en los tres casos.

17.- PAGO SOBRE FONDOS NO DISPONIBLES

Si bien esta modalidad de crédito no consta expresamente en el catálogo de cuentas de la Superintendencia se la ha incluido por ser ampliamente utilizada en el país y por el alto riesgo inherente a su naturaleza. El crédito consiste simplemente en pagar cheques a beneficiarios de una cuenta corriente, cuando el saldo de la misma está dado por depósitos hechos con cheques girados contra bancos de provincias y cuya confirmación no ha sido recibida todavía. El riesgo radica en que si dichos cheques de provincia son devueltos por falta de fondos, se produce automáticamente un sobregiro "forzado" para el cobro del cual el banco generalmente no tiene el respectivo pagaré que compruebe legalmente la deuda del cuenta correntista y, peor aún, una garantía que respalde la recuperación de la cifra en cuestión.

18.- PRESTAMOS CON FIRMAS

Son préstamos que un banco puede hacer a través de su sección comercial o de su sección hipotecaria.

19.- PRESTAMOS CON FONDOS FINANCIEROS

El mecanismo de fondos financieros fue creado para impulsar las actividades agropecuarias, industrial y otras que contribuyen a la subsistencia de la población.

El Banco Central del Ecuador es quien administra el mecanismo de fondos financieros. Los recursos asignados para este mecanismo son de origen interno y externo:

- a) Recursos internos:
Recursos propios de los bancos
Las líneas de redescuento del Banco Central del Ecuador
Los fondos especiales que el Gobierno Nacional asigne al mecanismo de Fondos Financieros.
El producto de la colocación de bonos de desarrollo a los bancos privados.
- b) Recursos externos:
Los procedentes de préstamos externos contratados por el Gobierno Nacional con organismos financieros internacionales, cuya administración ha sido asignada al Banco Central del Ecuador, de conformidad con los respectivos convenios.

19.1.- FONDOS FINANCIEROS CON RECURSOS INTERNOS

19.1.1.- FONDO FINANCIERO AGRICOLA

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace un banco privado para capital de operación e inversión en cultivos de ciclo corto, semipermanente y permanente, incluyendo la comercialización de insumos agropecuarios, mediante proyectos de inversión aprobados por el Ministerio de Agricultura y Ganadería, sólo en el caso último.

19.1.2.- FONDO FINANCIERO PARA ACTIVOS FIJOS AGROPECUARIOS

Es un préstamo de mediano y largo plazo que hace un banco privado, para la formación y adquisición de activos fijos agropecuarios, así como para estudios y asistencia técnica. Se excluyen compra de terrenos, importación de insumos y maquinaria en general, gastos financieros, de administración y propaganda.

19.1.3.- FONDOS FINANCIEROS AGROPECUARIOS Y AGROINDUSTRIALES INTEGRADOS.

Son programas especiales de crédito dirigido y supervisado, destinados a:

- a) Proyectos agropecuarios: Capital de operación e inversión para la actividad agropecuaria.
- b) Proyectos agroindustriales: Capital de operación e inversión para la actividad agroindustrial. (Por ej. madera).
- c) Cultivos de especies bioacuáticas: capital de operación e inversión para los cultivos de especies bioacuáticas.

19.1.4.- FONDO FINANCIERO GANADERO

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace un banco privado para capital de operación e inversión para el desarrollo ganadero.

19.1.5.- FONDO FINANCIERO PARA LA PEQUEÑA INDUSTRIA Y ARTESANIA

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace un banco privado para capital de operación e inversión de las pequeñas industrias y artesanías.

19.1.6.- FONDO FINANCIERO PESQUERO

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace un banco privado para capital de operación e inversión para pesca industrial y artesanal, en la que se incluye el cultivo de especies bioacuáticas.

19.1.7.- FONDO FINANCIERO TURISTICO

Un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace un banco privado para financiar capital de operación e inversión para actividades turísticas dedicadas al servicio de vivienda y alimentación.

19.1.8.- FONDO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DE PRODUCCION

Es un préstamo de largo plazo, destinado al financiamiento de inversiones permanentes en empresas nuevas y ampliación de las empresas existentes cuya actividad predominante sea la producción de bienes no tradicionales para la exportación. Se incluye también el financiamiento de la contraparte nacional de préstamos externos, destinados a los propósitos de este fondo. No financia capital de operación.

19.1.9.- FONDO FINANCIERO MINERO.

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo, que hace un banco privado para financiar las siguientes actividades mineras:

CAPITAL DE OPERACION

- Adquisición de materias primas y otros insumos (explosivos, reactivos, reguladores de Ph, modificadores, espumantes, madera, partes y piezas metálicas para la construcción de galerías, pozos, torres, cintas transportadoras, ascensores, tolvas, etc.).
- Pago de mano de obra directa.
- Gastos de producción por combustible y lubricantes, energía eléctrica, aire comprimido, agua, mantenimiento de equipos y maquinaria, etc.
- Otros gastos de operación que incluyen movilización aérea, marítima y terrestre, fletes, seguros, arrendamientos, etc.

CAPITAL DE INVERSION

- Adquisición de maquinaria, equipo y herramientas (maquinaria para movimiento de tierras, cribas vibratorias, chancadoras, lavadoras rotatorias, dragas, bombas, agitadores, molinos, compresores, perforadoras neumáticas, locomotoras, carros de mina, plantas eléctricas, fraguas, soldadoras, afiladoras de brocas, teodolitos, brújulas, palas, picos, etc.)
- Construcciones mineras tales como planta de procesamiento, campamentos, bodegas, laboratorios, galerías, pozos, estanques, adecuaciones de terreno, vías de acceso y transportación, talleres, oficinas, etc.
- Instalaciones y adecuaciones tales como, sistemas eléctricos, de aire, agua, transportación, reparaciones en la planta minera, etc.

19.1.10.- FONDOS FINANCIERO PARA MICROEMPRESAS

Es un préstamo de corto y mediano plazo que hace un banco privado para capital de operación e inversión de microempresas dedicadas a la actividad de transformación.

19.2.- FONDOS FINANCIEROS CON RECURSOS EXTERNOS

El Gobierno Nacional suscribe, como prestatario, convenios con Organismos Internacionales de Crédito como el Banco Mundial, el BID, la CAF, AID, etc. El Banco Central del Ecuador administra los fondos en su calidad de Agente Financiero del Gobierno. En

consecuencia y para poder hacer préstamos con cargo a dichos convenios, cada banco privado debe, a su vez, suscribir un convenio subsidiario con el Banco Central que le permite hacer subpréstamos a sus clientes.

La principal diferencia entre los Fondos Financieros con recursos externos y con recursos internos (a más de la diferencia obvia consistente en la fuente de los recursos) radica en que, en los externos, lo relativo a destino del crédito, clientes elegibles, requisitos, plazos y montos máximos, costos y forma de pago, se establece en los convenios respectivos y recogiendo la filosofía de los Organismos Internacionales de Crédito que han suministrado los recursos. En los Fondos Financieros con recursos internos, en cambio, los aspectos mencionados responden exclusivamente al criterio de la Junta Monetaria y del Banco Central del Ecuador y que constan en las Regulaciones de la Junta y en los "Instructivos" del Banco Central.

19.2.1.- PRESTAMOS PARA REACTIVACION INDUSTRIAL

Son préstamos de corto, mediano y largo plazo que hará la banca privada para ser redescontados en el Banco Central. Los recursos provienen de los siguientes créditos concedidos al Estado y que serán administrados por el Banco Central: a) un préstamo del BID - Banco Interamericano de Desarrollo- por un monto de US480 millones, y b) un préstamo de la CAF -Corporación Andina de Fomento- por US\$20 millones.

El destino es proveer divisas para la importación de activos fijos, insumos y materias primas, pero el préstamo se hará en sucres por el monto equivalente a la tasa de cambio de venta del mercado de intervención del Banco Central, vigente a la fecha de la importación. Consecuentemente los pagos por amortización, intereses y comisiones se efectuarán en moneda nacional.

19.2.2.- FONDO FINANCIERO PARA LA VIVIENDA

Con cargo a este Fondo se harán préstamos destinados al financiamiento de la vivienda de interés social en el país. Estos préstamos serán descontados en el Banco Central, quien, a su vez los financia con cargo al crédito externo AID-S18-HG-007.

Los recursos del Fondo son para financiar:

- a. La compra de una solución habitacional nueva
- b. La compra de un lote con servicios
- c. Mejora de una previamente adquirida
- d. Construcción o reconstrucción total en lote propio, por parte del beneficiario final.

19.2.3.- FONDO FINANCIERO PARA LA CONSTRUCCION DE VIVIENDA

Es una línea de crédito especial y "puente" del Banco Central destinada a redescantar a bancos privados documentos de crédito originados en el financiamiento de la construcción de nuevas soluciones habitacionales, bajo las características del Fondo Financiero de la Vivienda. Se denomina "puente" porque este financiamiento se enlaza o se une con el financiamiento al comprador. Es decir que el crédito al constructor se paga con otro crédito concedido al comprador de la vivienda.

19.2.4.- SEGUNDO PROYECTO DE CREDITO AGRICOLA BIRF

Es un préstamo de mediano y largo plazo que hace un banco privado, para luego reembolsarse en el Banco Central del Ecuador y destinado a financiar inversiones en la finca, para la producción agrícola y ganadera y la infraestructura de comercialización a nivel de finca. Estos recursos provienen del Banco Mundial. (BIRF).

Como aporte de contraparte local los bancos privados conceden créditos de corto plazo, con sus propios recursos, para financiar costos de operación y mantenimiento. Este aporte irá del 20% al 36% del costo total del proyecto, dependiendo del sujeto de crédito y de la fecha de la aprobación del préstamo.

19.2.5.- SEGUNDO PROGRAMA GLOBAL DE CREDITO INDUSTRIAL

Este programa se hace dentro del mecanismo de "Fondos Financieros" con recursos externos. La banca privada hará préstamos en sucres para ser redescantados en el Banco Central.

Esta línea financia:

- a) Inversiones fijas destinadas al establecimiento, expansión o modernización de empresas del sector industrial, agroindustriales como: maquinarias, repuestos, costos de montaje e instalación, construcciones civiles, equipos (inclusive para almacenamiento, acondicionamiento clasificación y empaque) y vehículos para transporte de insumos o productos que formen parte de los proyectos a financiarse. Las adquisiciones podrán ser tanto de origen nacional como importado (incluye fletes) y adquiridos localmente.
- b) Capital de trabajo importado inicial o incremental (como materias primas, piezas de repuesto o bienes semimanufacturados), siempre que no asciendan a más del 15 por ciento de la inversión fija a financiarse con el préstamo.

20.- PRESTAMOS CON GARANTIA DEL "SIGARUMA"

Son préstamos que la Banca podrá hacer a grupos sociales rurales y de ingresos bajos, con una garantía del "SIGARUMA" (Sistema de Garantías de Créditos Productivos para el Sector Rural Marginal. El "SIGARUMA" es una institución que se organizará adscrita al Fondo de Desarrollo Rural Marginal "FEDERUMA" la cual a la vez, es manejada por el Banco Central del Ecuador). La garantía de "SIGARUMA" cubrirá hasta el 80% del valor del préstamo y se cobrará inmediatamente que el préstamo haya caído en mora por sesenta días o más.

21.- PRESTAMOS EN MONEDAS EXTRANJERAS

Son préstamos iguales a "Documentos Descontados", "Préstamos con Firmas" y "Préstamos Prendarios" incluidos en este manual. La única diferencia es la moneda en que se contrate el préstamo.

Por otra parte la diferencia entre "Préstamos en Monedas Extranjeras" y "Fianzas y Avaluos Moneda Extranjera" es que en el primer caso el banco local hace de prestamista, con fondos propios, mientras que en el segundo hace de "aval" y el prestamista es un banco extranjero.

22.- PRESTAMOS "FOPINAR" (FOMENTO A LA PEQUEÑA INDUSTRIA Y ARTESANIA)

Es un préstamo de mediano o largo plazo que hace un banco privado, para descontarlo luego en la Corporación Financiera Nacional, para financiar la adquisición de activos fijos (excepto terrenos y vehículos, a menos que sean especiales como levantacargas, vehículos refrigerados, etc.) y el capital de trabajo que requiera el proyecto de inversión o únicamente los activos fijos. También financia gastos de asistencia técnica.

Crédito para atender sólo el capital de trabajo se concederá exclusivamente en casos excepcionales, como el capital permanente para aumentar el volumen de producción, porque ya existen otros mecanismos para aquello, como por ejemplo los fondos financieros del Banco Central.

23.- PRESTAMOS HIPOTECARIOS

Sección de Ahorros.

Hay dos clases de préstamos hipotecarios que se pueden hacer en la sección de ahorros en un banco: Para inversiones industriales de capital fijo, y para otros destinos.

24.- PRESTAMOS HIPOTECARIOS

Sección Comercial.

Hay dos clases de préstamos hipotecarios que se pueden hacer en la Sección Comercial del Banco: Para inversiones industrial de capital fijo y para otros destinos.

25.- PRESTAMOS HIPOTECARIOS

Sección Hipotecaria

Hay dos clases de préstamos hipotecarios que se pueden hacer en la Sección Hipotecaria de un banco: 1) Hipotecarios comunes y 2) De amortización gradual. En el hipotecario común los fondos son propios del banco y la forma de pago es mucho más flexible que en el de amortización gradual. En este último los fondos son de un inversionista que compra títulos valores (llamados cédulas) y emitidos en base al bien que hipoteca el cliente. La forma de pago del préstamo con cédulas se hace en base a tablas de amortización previamente aprobadas por la Superintendencia.

26.- PRESTAMOS PARA INVERSION INDUSTRIAL

Es un préstamo de corto, mediano y largo plazo que hace un banco para financiar capital circulante e inversiones de capital fijo de industrias, a través de las Secciones Comercial, de Ahorros e Hipotecaria.

27.- PRESTAMOS PRENDARIOS

27.1.- PRESTAMOS PRENDARIOS CON EMISION DE BONOS DE PRENDA

Es un préstamo de mediano plazo cuyos fondos no pone el banco privado sino un inversionista que compra un bono o papel emitido por dicho banco. Su destino es el fomento agrícola, pecuario, industrial o pesquero. Los bonos se llaman de "prenda" por que se emiten con el respaldo o garantía de los bienes constituidos en prenda para seguridad de los préstamos otorgados.

27.2.- PRESTAMOS PRENDARIOS CON PRENDA COMERCIAL AGROPECUARIA E INDUSTRIAL

Es un préstamo que puede hacer un banco privado a través de su sección comercial o de su sección hipotecaria. El primer caso es de corto plazo, con prenda comercial, agropecuaria e industrial. El segundo caso es de mediano plazo y con prenda agrícola o industrial.

28.- REHABILITACION DE EMPRESAS Y DEFENSA DEL TRABAJO

Es un mecanismo crediticio del Banco Central del Ecuador, a través del sistema bancario y financiero del País y que comprende las líneas en vigencia, las que se crearen y las líneas externas que se pueda obtener en el futuro. El mecanismo es para rehabilitar empresas y específicamente para:

- Transformar pasivos de corto a mediano y largo plazo
- Conceder nuevos créditos de líneas en vigencia y líneas nuevas.

El mecanismo también contempla la posibilidad de convertir pasivos en capital de la empresa.

Las líneas de crédito en vigencia del Banco Central son: Aceptaciones, Anticipos Suigèneris, Bonos de Fomento, Fondos Financieros y las líneas de redescuento. El Banco Central puede también comprar a una empresa cédulas hipotecarias y bonos de prenda con cargo al "Fondo de Regulación de Valores".

El Banco Central y la Corporación Financiera están facultados para suscribir los acuerdos o contratos necesarios para la aplicación de este mecanismo.

BIBLIOGRAFIA

- 1.- ABRIL GALO, "Deuda Externa Ecuatoriana: Incremento, Costos y Problemas" en "La Deuda Externa del Ecuador", Edit IIE CONUEP - UCE, Quito-Ecuador 1988.
- 2.- ABRIL GALO, "Política Monetaria y Desarrollo Industrial en Ecuador (1970 - 1983)", Banco Central del Ecuador - Instituto de Estudios Latinoamericanos de Estocolmo, Quito - Ecuador, 1985.
- 3.- AGUINAGA M, "Las compañías financieras en el Ecuador", Tesis previa a la obtención del título de Economista, U. Central del Ecuador, Quito, 1986.
- 4.- ANALISIS SEMANAL, "El Crédito y la Inversión", Quito, 1990.
- 5.- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Memoria Anual" 1986, 1987, 1988, Quito-Ecuador.
- 6.- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Boletín Anuario" números 3, 4, 5, 8, 11, Quito-Ecuador.
- 7.- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Cuentas Nacionales" números 2, 3, 5, 8, 11, 12, Quito- Ecuador.
- 8.- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Información Estadística" años 82 a 90, Quito-Ecuador.
- 9.- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Vocabulario explicativo de la Banca", Quito, 1980.
- 10.- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, "Guía descriptiva del Mercado Financiero y de Valores en el Ecuador", Quito, S/F.
- 11.- BANCO MUNDIAL, "Informe Sobre el Desarrollo Mundial 1989", Banco Mundial, Washington D.C., 1989.
- 12.- BANCO MUNDIAL, "Informe Sobre el Desarrollo Mundial 1990", Banco Mundial, Washington D.C., 1990.
- 13.- BANCO MUNDIAL, "Developing the Private Sector", Banco Mundial, Washington D.C., 1989.
- 14.- BELL M. y SHEEHY R., "La Contribución al Ajuste Estructural en Países de Bajos Ingresos" en Finanzas y Desarrollo, Junio 1987.

- 15.- BENDENSKY LEON y GODINEZ VICTOR, "La Disuación Financiera en América Latina" en Integración Latinoamericana número 100, 1985.
- 16.- BLEJER MARIO. y IZE ALAIN, "Incertidumbre del Ajuste, Fallas de Coordinación y Crecimiento. La América Latina tras la Crisis de la Deuda" Copiladores Eliezar Morales y Clemente Ruiz Durán, FCE - UNAM, Lecturas número 67, México 1989.
- 17.- BENALCAZAR R, "Análisis del sistema financiero Ecuatoriano", Edit. U. Central, Facultad de Ciencias Económicas, Quito S/F.
- 18.- BOCCO ARNALDO, "Auge Petrolero, Modernización y subdesarrollo. El Ecuador de los Años Setenta", Corporación Editora Nacional, Quito - Ecuador, 1987.
- 19.- BUIRA ARIEL, "La Programación Financiera y la Condicionalidad del FMI" en Trimestre Económico, México; noviembre 1981.
- 20.- BOLSA DE VALORES DE QUITO, "Informes y Memoria Anual" de 1982 a 1988, Quito-Ecuador.
- 21.- BOLSA DE VALORES DE GUAYAQUIL, "Informes y Memoria Anual" de 1982 a 1988, Guayaquil-Ecuador.
- 22.- CALVO G. Y BORENSZTEIN E., "Perspectivas Sobre el Problema de la Deuda Externa" en "Crecimiento, Equidad y Financiamiento Externo", Copiladores Eliezar Morales y Clemente Ruiz Durán, FCE - UNAM, Lecturas número 67, México 1989.
- 23.- CAMPAÑA. i, "Concentración Financiera", en Orientaciones No. 4, Escuela de Estadística y Banca de la Universidad Central, Quito, 1984.
- 24.- CASKEY. JOHN, "La Restructuración de la Deuda Latinoamericana y la Táctica de los Préstamos Simultáneos del FMI", en "Crisis Financiera y Mecanismos de Contención", Copiladores Carlos Tello y Clemente Ruiz Durán, FCE - UNAM, México 1990.
- 25.- CEDIS, "Los Grupos Monopólicos", Quito 1986.
- 26.- CEPAL, "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1983", NACIONES UNIDAS - Cepal, 1984.
- 27.- CEPAL, "Políticas de Ajuste y Renegociación de la Deuda Externa", Cepal 1984.

- 28.- CEPAL. "Estudio Económico de América Latina y el Caribe 1988", NACIONES UNIDAS - Cepal, 1989.
- 29.- CEPAL. "Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe", NACIONES UNIDAS - Cepal, 1989.
- 30.- CORDES. "El Sector Agropecuario" en Serie: Apuntes Técnicos Número 3, Quito - Ecuador, 1985.
- 31.- CONADE. Plan Nacional de Desarrollo Económico y Social 1989-1992", Quito-Ecuador, 1989.
- 32.- DEVLIN ROBERTO. "América Latina: Reestructuración Económica ante el Problema de la Deuda Externa y de las Transferencias al Exterior" en Revista de la CEPAL número 32, Cepal, Agosto de 1987.
- 33.- DIAZ ALEJANDRO. "Good-bye Financial Recession, Hello Financial Cash" en Journal of Development número 19, North-Holland 1985.
- 34.- DORNBUSCH RUDIGER. "La Política Mundial, Tópicos de Interés para América Latina" en "Mas Allá de la Crisis de la Deuda: bases para un nuevo enfoque" Copiladores Ricardo Ffrench-Davis y Richard E. Feinberg, Cieplan, Chile 1986.
- 35.- EYZAGUIRRE NICOLAS. "El Ahorro y la Inversión Bajo Restricción Externa y Fiscal" en Revista de la CEPAL número 38, Cepal, agosto 1989.
- 36.- FRENCH-DAVIS RICARDO. "Deuda Externa Ajuste y Desarrollo en América Latina" en "Mas Allá de la Crisis de la Deuda: bases para un nuevo enfoque" Copiladores Ricardo Ffrench-Davis y Richard E. Feinberg, Cieplan, Chile 1986.
- 37.- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. "El Cometido y la Función del Fondo Monetario Internacional", Edit FMI, Washigton D.C. 1985.
- 38.- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. "Estadísticas Financieras Internacionales, Anuario 1989", Washington D.C. 1989.
- 39.- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL. "Perspectivas de la Economía Mundial", Washington D.C, mayo de 1990.
- 40.- GONZALEZ TIBURCIO. E., "El FMI y el sector externo una Apreciación Teórica", en "El Sector Externo en Crisis", UAP, México, 1987.
- 41.- GOLDSTEIN MORRIS. "Efectos Globales de los Programas Apoyados por el Fondo" en Finanzas y Desarrollo, FMI, Marzo 1986.

- 42.- GUITIAN MANUEL, "El Papel del Fondo en el Ajuste" en Finanzas y Desarrollo, junio 1987.
- 43.- INSTITUTO LATINOAMERICANO DE INVESTIGACIONES SOCIALES, "Estadísticas del Ecuador", ILDIS, Quito-Ecuador 1987.
- 44.- INSTITUTO LATINOAMERICANO DE INVESTIGACIONES SOCIALES, "Estadísticas del Ecuador 1988", ILDIS, Quito-Ecuador 1988.
- 45.- KALECKI MICHAEL, "Ensayos Sobre las Economías en Vías de Desarrollo", Edit Crítica, Grupo Editorial Grijalbo, Barcelona 1980. Capítulo 5 "El Problema de la Financiación de Desarrollo", Capítulo 6. "La Ayuda Exterior: Un Análisis Económico", Capítulo 7. "Los Problemas de la Financiación del Desarrollo Económico en una Economía Mixta".
- 46.- LECUONA RAMON, "Algunas Cuestiones Sobre el Financiamiento del Desarrollo en América Latina" en "Políticas de Ajustes. Financiamiento del Desarrollo en América Latina", Nueva sociedad, Venezuela 1987.
- 47.- LICHTENSZTEN SAMUEL, "Inversión Extranjera Directa por Deuda Externa. ¿Freno o Impulso de la Crisis en América Latina" en "Crisis Financiera y Mecanismos de Contención", UNAM y FCE, México 1990.
- 48.- LOPEZ JULIO, "Antecedentes y Efectos de la Crisis de la Deuda en América Latina" en "Crisis Financiera y Mecanismos de Contención" Copiladores Carlos Tello y Clemente Ruiz Durán, UNAM y FCE, México 1990.
- 49.- LUCIO FAREDES PABLO, "Deuda Externa del Ecuador y Manejo de la Política Económica" en "La Deuda Externa del Ecuador", Edit IIE - CONUEP - UCE, Quito-Ecuador 1988.
- 50.- MARFAN MANUEL, "Crecimiento y Equidad: Aspectos Teóricos y Evidencia Empírica" Copiladores Eliezer Morales y Clemente Ruiz Durán, FCE - UNAM, Lecturas número 67, México 1989.
- 51.- MARFAN MANUEL, "La Política Fiscal Macroeconómica" en "Políticas Macroeconómicas", Cieplan, Chile, diciembre 1986.
- 52.- MASSAD CARLOS, "Financiamiento externo de América Latina: Hechos, Problemas y Opciones" en "América Latina: Sistema Monetario Internacional y Financiamiento externo", Cepal, Chile 1986.
- 53.- MASSAD CARLOS y ROBERTO ZAHLER, "El Proceso de Ajuste en los Años Ochenta: La Necesidad de un Enfoque Global" en "América Latina: Sistema Monetario Internacional y Financiamiento externo", CEPAL, Chile 1986.

- 54.- MACKINNON RONALD, "Dinero y Capital en el Desarrollo Económico", CEMLA, México 1974.
- 55.- MACKINNON RONALD, "La Necesidad Apremiante de Divisas en el Desarrollo Económico y la Asignación Eficiente de la Deuda Externa" en Comercio Internacional, Edit Tecnos, Madrid 1975.
- 56.- MANOSALVAS R., "El sistema financiero Ecuatoriano", IIE, Universidad Central del Ecuador, Quito, 1983.
- 57.- MICHALET CHARLES-ALBERT, "La Crisis Financiera Internacional y el Papel de los Bancos Multinacionales: Una Alternativa Necesaria" en Revista de la Cepal número 10, Cepal 1980.
- 58.- MINSKY HYMAN, "La Banca Central y los cambios en el Mercado Monetario" en "Banca Central y Política Monetaria", CEMLA, México 1972.
- 59.- MINSKY HYMAN, "Los procesos financieros capitalistas y la inestabilidad del capitalismo", Investigación Económica número 167, UNAM, México enero-marzo 1984.
- 60.- MINSKY HYMAN, "Stabilizing and Unstable Economy", Yale University Press, New Haven and London, 1986. Perspectives on Theory, Capítulo 5 (99-115). The Current Standard Theory, Capítulo 6 (116-140). Prices in a Capitalist Economy, Capítulo 7 (141-171). Investment and Finance, Capítulo 8 (171-196). Financial Commitments and instability, Capítulo 9 (197-220).
- 61.- MINSKY HYMAN, "Las Razones de Keynes", FCE, México 1987.
- 62.- MINSKY HYMAN, "La Teoría de la Inversión" en "Economía Poskeynesiana", FCE, Lecturas número 60, México 1988.
- 63.- MORILLO. J. R. MORILLO. J. I, "Manual de Crédito Bancario", Quito 1989.
- 64.- PACHANO ABELARDO, "Políticas Económicas Comparadas: Ecuador 1981 - 1987" en "Neoliberalismo y Políticas Económicas Alternativas", CORDES, Quito-Ecuador, 1989.
- 65.- PACHANO ABELARDO, "Endeudamiento Global y Requisitos de la Intervención Estatal: Experiencias y Perspectivas", CORDES, Quito - Ecuador, 1986.
- 66.- PADDAN PIER CARLO, "La Inestabilidad Financiera Internacional y la Acción Colectiva: Implicaciones para los Países desarrollados" en "Crisis Financiera y Mecanismos de Contención" Compiladores Carlos Tello y Clemente Ruiz Durán,

FCE - UNAM , México 1990.

- 67.- RAMOS JOSEPH. "Políticas de Estabilización" en "Políticas Macroeconómicas", CIEPLAN, Chile Diciembre 1986.
- 68.- RUIZ DURAN CLEMENTE y FAZZARI STEVEN. "Consideraciones Sobre el Crecimiento y la Crisis de la Deuda" en "Crisis Financiera y Mecanismos de Contención", Compiladores Carlos Tello y Clemente Ruiz Durán, FCE - UNAM, México 1990.
- 69.- RUIZ DURAN CLEMENTE. "México: The Transfer Problem, Profits and Welfare", Paper, México 1988.
- 70.- RUIZ DURAN CLEMENTE. "¿Reforma Financiera o Desregulación? El financiamiento del Desarrollo en las Economías Semiindustrializadas", Documento, México 1989.
- 71.- RUIZ DURAN CLEMENTE. "Deuda Externa Crecimiento y Equidad" en "Crecimiento, Equidad y Financiamiento Externo", Compiladores Elliezer Morales y Clemente Ruiz Durán, FCE - UNAM, Lecturas número 67, México 1989.
- 72.- RUIZ DURAN CLEMENTE, "Los Problemas del Financiamiento del Desarrollo en las Economías Semiindustrializadas", Documento, México 1990.
- 73.- RUIZ DURAN CLEMENTE, "Hacia un Nuevo Sistema Financiero". El Nacional, México julio de 1990.
- 74.- SANCHEZ F. SARMIENTO L. Y ZERDA A, "Hyman Minsky o la Inestabilidad Financiera" en Cuadernos de Economía número 20, Universidad Nacional de Colombia, Bogotá 1986.
- 75.- SALGADO GERMANICO. "Ecuador: Crisis y Políticas de ajuste. Su efecto en la Agricultura" en Revista Cepal número 33, Dic. 1987.
- 76.- STANLEY P., "Ajuste Estructural, La Condicionalidad del FMI y el Banco Mundial" en The Hobbed Giant, Westview Press 1986. Capítulo 3.
- 77.- TAYLOR LANCE, "Varietades de la Experiencia Estabilizadora" en Investigación Económica número 189, Facultad de Economía de la UNAM, México 1989.
- 78.- CORNIA. G, JOLLY. R, STEWART. F, "Ajuste con Rostro Humano. Protección de los Grupos Vulnerables y Promoción del Crecimiento", UNICEF, Edit XXI, España, 1987.
- 79.- VOS ROB, "Industrialización, Empleo y Necesidades Básicas en el Ecuador", Corporación Editora Nacional, Quito - Ecuador, 1987.

- 80.- V.V.A.A., "La deuda externa del Ecuador", UCE - CONUEP, Quito - Ecuador, 1988.
- 81.- V.V.A.A., "Seminario de Administración Gerencial y Contable para cooperativas de ahorro y Crédito abiertas al Público en General", Edit. Superintendencia de Bancos, Quito - Ecuador, 1986.
- 82.- V.V.A.A., "Seminario de Derecho Bancario", Edit. Superintendencia de Bancos, Quito - Ecuador, 1982.
- 83.- V.V.A.A., "Seminario de Derecho Bancario", Edit. Superintendencia de Bancos, Quito - Ecuador, 1987.
- 84.- "Ley General de Bancos", Actualizada a octubre de 1989, Quito - Ecuador, 1989.
- 85.- ZAHLER ROBERTO, "Repercusiones Monetarias y Reales de la Apertura Financiera al Exterior" en Revista de la Cepal número 10, Abril 1980.
- 86.- ZAHLER ROBERTO, "Política Monetaria y Financiera", en Políticas Macroeconómicas, Cieplan, Chile Diciembre de 1986.