



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y  
ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

**Trabajo de Titulación previo a la obtención del Título de:  
INGENIERO EN GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

**TEMA:**

**Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con  
especial mención de su interrelación con la Balanza de  
Pagos en el periodo de 2002-2014.**

**AUTOR:**

**Rosas Murillo Nayib Andrés**

**TUTOR:**

**Econ. Moran López Guillermo Jorge**

**Guayaquil, Ecuador**

**2016**

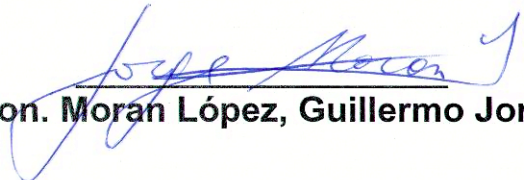


**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

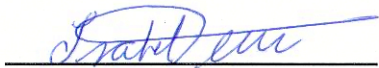
**CERTIFICACIÓN**

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por Nayib Andrés Rosas Murillo, como requerimiento parcial para la obtención del Título de Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional.

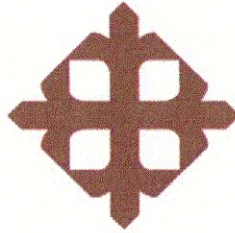
**TUTOR (A)**

  
**Econ. Moran López, Guillermo Jorge**

**DIRECTORA (e) DE LA CARRERA**

  
**Lcda. Isabel Pérez Jiménez M.Ed.**

**Guayaquil, a los 21 del mes de Marzo del 2016**



**UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL**

**DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD**

**Yo, Nayib Andrés Rosas Murillo**

**DECLARO QUE:**

El Trabajo de Titulación "Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con especial mención de su interrelación con la Balanza de Pagos en el periodo de 2002-2014" previa a la obtención del Título **de Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional**, ha sido desarrollado en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de mi total autoría.

En virtud de esta declaración, me responsabilizo del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

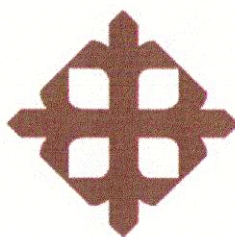
**Guayaquil, a los 21 del mes de Marzo del año 2016**

**EL AUTOR**

*Nayib Rosas Murillo*

---

**Nayib Andrés Rosas Murillo**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL  
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS  
CARRERA DE GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL

## AUTORIZACIÓN

Yo, **Nayib Andrés Rosas Murillo**

Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la **publicación** en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: "Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con especial mención de su interrelación con la Balanza de Pagos en el periodo de 2002-2014", cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

**Guayaquil, a los 21 del mes de Marzo del año 2016**

**EL AUTOR:**

*Nayib Rosas Murillo*

---

**Nayib Andrés Rosas Murillo**

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco profundamente a mi familia por haberme apoyado en todo momento a lo largo de esta etapa y a mi tutor de tesis.

Nayib Andrés Rosas Murillo

## **DEDICATORIA**

Este trabajo está dedicado a mi pilar fundamental durante todo este proceso, mi familia.

Nayib Andrés Rosas Murillo

# ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN.....	xiv
FORMULACION DE LA HIPOTESIS.....	xvi
JUSTIFICACION DEL TEMA.....	xvii
OBJETIVOS .....	xix
MARCO METODOLOGICO.....	1
Nivel y diseño de la Investigación.....	1
MARCO TEORICO.....	3
Balanza de pagos.....	3
Cuenta corriente.....	4
Cuenta de capital .....	6
Cuenta financiera .....	8
Tipo de cambio .....	10
Tipo de cambio real.....	10
Mercado de divisas.....	11
CAPÍTULO I: REGÍMENES CAMBIARIOS INTERNACIONALES .....	15
Patrón oro .....	16
Bretton woods .....	19
Tipos de cambio flotantes.....	24
Áreas monetarias óptimas .....	26
CAPÍTULO II: POLÍTICA CAMBIARIA Y MONETARIA DEL ECUADOR DESDE 1900-1997 .....	29

Primera etapa: Patrón oro y fundación del Banco Central del Ecuador ....	29
Segunda Etapa: La inconvertibilidad y la Ley de Emergencia de Régimen Monetario. ....	32
Tercera Etapa: Ley de Régimen Monetario .....	36
Cuarta Etapa: Auge petrolero y crisis de deuda externa .....	39
CAPITULO III: ANALISIS DE LA BALANAZA DE PAGOS Y EL TIPO DE CAMBIO REAL EN EL ECUADOR 2002-2014 .....	45
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....	78
BIBLIOGRAFÍA.....	85



## ÍNDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1: Principales bancos comerciales participantes del mercado de divisas. ....</b>	<b>13</b>
<b>Tabla 2: Cotización del dólar en el mercado oficial (al mes de diciembre) .....</b>	<b>35</b>
<b>Tabla 3: Cotización del dólar en el mercado oficial .....</b>	<b>39</b>

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

<b>Grafico 1: Rendimiento cuatrimestral de la cuenta corriente 1998-2003</b> .....	49
<b>Grafico 2: Inflación mensual de Ecuador y Estados Unidos-diciembre 1997 a agosto 2003</b> .....	50
<b>Grafico 3: Exportaciones petroleras desde 1993-2003</b> .....	52
<b>Grafico 4: Exportaciones e Importaciones del Ecuador 1994-2002</b> .....	53
<b>Grafico 5: Exportaciones petroleras y no petroleras 2002-2005</b> .....	56
<b>Grafico 6: Distribución de la inversión directa en el 2005</b> .....	58
<b>Grafico 7: Exportaciones de petróleo: derivados y petróleo crudo 2002-2007</b> .....	60
<b>Grafico 8: Exportaciones no petroleras 2002-2007</b> .....	62
<b>Grafico 9: Importaciones Totales 2002-2007</b> .....	63
<b>Grafico 10: Relación inversión directa 2002-2007 y renta pagada 2002-2008</b> .....	65
<b>Grafico 11: Componentes de las exportaciones tradicionales 2002-2011</b> .....	67
<b>Grafico 12: Segmentación de las importaciones 2011</b> .....	68
<b>Grafico 13: Renta recibida y pagada 2002-2011</b> .....	70
<b>Grafico 14: Inversión Extranjera directa 2005-2011</b> .....	71
<b>Grafico 15: Exportaciones petroleras y no petroleras 2008-2014</b> .....	74
<b>Grafico 16: Exportaciones e importaciones totales 2008-2014</b> .....	75
<b>Grafico 17: Inversión Extranjera Directa 2014</b> .....	77

## RESUMEN

En el trabajo de investigación “Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con especial mención de su interrelación con la Balanza de Pagos en el periodo de 2002-2014”, se utilizara el método cualitativo de la investigación basándose en una investigación no experimental con un corte longitudinal de tendencia y con alcance descriptivo. Para ello, el trabajo ha sido dividido en dos partes principales. En la primera parte se busca establecer el contexto y marco conceptual desde una perspectiva histórica, los principales sistemas cambiarios a lo largo del último siglo. La segunda parte de la investigación está compuesta por dos temas, el primero recuenta la evolución del sector externo del Ecuador y su interacción con los sistemas cambiarios descritos anteriormente; mientras que la segunda parte buscara establecer la relación entre el tipo de cambio real en una economía dolarizada y el comportamiento de la balanza de pagos. El resultado de la investigación evidencia de la estrecha relación del mercado de divisas y la balanza de pagos, y a partir de esa relación se considerara posibles rumbos tanto para el sector externo, real y monetario, y se sugiere un necesario reforzamiento de la productividad con participación de los empresarios ecuatorianos y sector público como sustento de sistemas cambiarios sostenibles para el Ecuador.

**Palabras Claves: Balanza de pagos, mercado de divisas, tipo de cambio nominal, tipo de cambio real, regímenes cambiarios, crisis económica y financiera, sustitución de monedas, dolarización.**

## **ABSTRACT**

In this “Characterization of the Ecuadorian Foreign Exchange Market: with special mention to its interrelationship with the balance of payments in the period 2002-2014” we have used the qualitative research method based non-experimental approach with a longitudinal trend section and a descriptive reach. For these reason, this research work has been divided into two main parts. In the first one the purpose is to establish a historical perspective of the contextual and conceptual framework, the mains exchange systems throughout the last century. The second part of this research is composed into two more parts, one re-counts the evolutions of Ecuador’s external sector and its interaction with the exchange system previously described, while the other part will seek to establish the relation between the real exchange rate in a dollarized economy and the behavior of the balance of payments. The results of this research show the close relation of the external sector as expressed in the balance of payments and the foreign exchange market, and from that relation the possible paths for both external sector, real and monetary, and a necessary reinforcement of productivity is suggested, by the participation of Ecuadorian businessmen and the public sector as a basis for sustainable exchange systems for Ecuador.

**Key words: Balance of Payments, foreign exchange market, nominal exchange rate, real exchange rate, exchange regimes, economic and financial crisis, currency replacement, dollarization.**

## RÉSUMÉ

Au travail de recherche “caractérisation su marché des devises de l’Equateur: avec une mention spéciale de sa relation avec la balance de paiements dans le période 2002-2014”, la méthode qualitative de la recherche sera utilisée sur la base d’une non expérimentale avec une coupe longitudinale et une visée descriptive. Pour cela, Le travail a été divisé en deux principales parties. La première partie cherche à établir le cadre contextuel et conceptuel à partir d’une perspective historique, les principaux systèmes de changes tout au long du dernier siècle. La deuxième partie de la recherche est composée par deux sujets, la première recompute l’évolution du secteur externe de l’Equateur et son interaction avec des systèmes de changes décrits par avance, tant que la deuxième partie chercherait à établir la relation entre le taux de change réel dans une économie dollarisée et le comportement de la balance de paiements. Le résultat de la recherche met en évidence la relation étroite du marché de devises et la balance de paiements, et à partir de cette relation on serait considéré les possibles directions tant pour le secteur externe, réel et monétaire, et un renforcement nécessaire de la productivité est suggéré avec la participation des entrepreneurs équatoriens et un secteur publique comme le soutien de systèmes de change durables a l’Equateur.

**Mots-clés: Balance de paiements, marché de devises, taux nominal de change, taux réel de change, régimes de change, crises économique et financière, substitution de devises, dollarisation.**

## INTRODUCCIÓN

A lo largo de la historia cambiaria ecuatoriana, el país siempre mantuvo una estrecha y compleja interrelación con los sistemas monetarios y cambiarios internacionales, evidente en el manteniendo un tipo de cambio fijo del sucre en relación con el oro, luego con la libra esterlina y al final del siglo XX e inicio del XXI con el dólar estadounidense.

Es necesario resaltar que las correcciones, ajustes y reformas de la política cambiaria no necesariamente es algo indeseable, incorrecto o nunca antes visto. El cambio de regímenes llegó a ser necesario porque el mismo depende de la realidad económica nacional y del entorno institucional y comercial internacional.

Cerca de la culminación del siglo XX, el país enfrentó una crisis financiera-productiva y socio-política que derivó en el mal manejo de la política monetaria y cambiaria del sucre. Como resultado, tanto el equilibrio externo como el equilibrio interno del país se vieron gravemente afectados produciendo fuertes procesos inflacionarios y como consecuencia una dramática depreciación del sucre frente al dólar. Esto llevó a que el gobierno en turno efectuase una reforma en el régimen cambiario nacional, lo que conllevó a que durante década y media ha sido el nuestro un país sin una divisa nacional propia, llegando a sustituir sin consenso o acuerdo previo con el emisor el dólar estadounidense como moneda de curso legal. A este cambio se lo llamó “dolarización”.

Siendo Estados Unidos el socio comercial fundamental del país desde la segunda década del siglo XX, al inicio de la dolarización no se consideró necesario manifestar interés en el tipo de cambio del dólar ya que el país no poseía las atribuciones para regular el tipo de cambio. Sin embargo, a medida que el Ecuador expandía sus fronteras comerciales con otros países americanos, e incluso de otros continentes; el tipo de cambio y sus efectos

para una economía pequeña, abierta y dependiente de las materias primas, comienzan a retomar más importancia en la conciencia nacional.

Desde el año 2000 el mercado de divisas, los tipos de cambio y la balanza de pagos y los factores que los influyen se hace cada vez más evidente y de mayor interés para un país dolarizado como el Ecuador, ya que el tipo de cambio real en la economía ecuatoriana tiene una alta incidencia en el comportamiento de la balanza de pagos del Ecuador.

Por lo tanto, el objetivo principal del estudio es determinar como el tipo de cambio, y en particular el tipo de cambio real afecta los resultados de las diferentes cuentas de la balanza de pagos, y a partir de esa relación exponer cuales podrían ser las potenciales oportunidades para los empresarios ecuatoriano. Esto incide particularmente en los sectores modernos, no dependientes únicamente de la ventaja absoluta de la explotación de Commodities y nos permite mirar efectos sobre qué sectores económicos puede ser impulsados, determinar de forma realista el destino de los productos nacionales, así como el origen de los productos importados.

Como resultado se busca contribuir a establecer las vulnerabilidades y fortalezas del sector externo, y como el sistema cambiario presente o futuro incide sobre el país.

## **FORMULACION DE LA HIPOTESIS**

### **Pregunta de la hipótesis**

¿Los regímenes cambiarios adoptados por Ecuador afectan la balanza de pagos del Ecuador?

### **Respuesta a comprobar**

La implementación y sostenibilidad de los regímenes cambiarios en el Ecuador están determinados por el entorno internacional institucional y por el ciclo de las materias primas de exportación, lo cual se expresa en el comportamiento de la balanza de pagos y sus proyecciones futuras.



## JUSTIFICACION DEL TEMA

La necesidad de estudiar el mercado de divisas, los tipos de cambio y la balanza de pagos y los factores que los influyen se hace cada vez más evidente en un país como Ecuador, que durante década y media ha sido un país sin una divisa nacional propia, depende del tipo de cambio del dólar estadounidense. Hasta hace poco solía existir la creencia que el tipo de cambio y los sistemas cambiarios no debían ser asunto de interés y estudio en el país, ya que Ecuador realizaba la mayoría de transacciones comerciales y de inversión con Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, en décadas recientes y de manera cada vez más notable Ecuador ha ido desarrollando relaciones económicas, financieras y comerciales con otros países, entre ellos Colombia y Perú, la zona euro, y más recientemente países de Asia y otras regiones; y el estudio de estos tópicos se vuelve más importante en la actualidad. Estos eventos obligan a las autoridades ecuatorianas a tomar más en consideración los Tipos de Cambio, y no solo el tipo de cambio nominal del dólar estadounidense sino también las relaciones de “tipos de cambio real” de ese dólar con otras monedas del mundo por cuanto que afecta nuestro comercio internacional y las posibilidades de crecimiento y desarrollo del Ecuador. Un claro ejemplo de esto se demuestra en que el dólar de Estados Unidos se ha apreciado contra 46 de las principales divisas en el mundo (Exchange-rates, s.f.) De otra parte, la reciente recesión de los precios de materias primas, que es reflejo de uno más de los “ciclos de materias primas” que han condicionado y condicionan la evolución histórica y desarrollo de nuestra economía desde inicios de la república, dificulta la obtención de divisas y tiene el potencial de afectar el medio circulante y en general toda la actividad económica del país, además de empeorar la balanza de pagos ecuatoriana, afectando a los exportadores e importadores en relación al precio, aumentando la competitividad de los países extranjeros. Debido a todo lo expuesto es necesario conocer sobre el tema a estudiar y que los empresarios lo tomen a

consideración para la búsqueda de nuevas alternativas para su crecimiento económico.

# OBJETIVOS

## **Objetivo General.**

Caracterizar, estudiar y presentar la evolución de los sistemas cambiarios, y en particular de sistema cambiario ecuatoriano, las fuerzas que lo determinan – en lo institucional internacional y en lo económico- y resaltar algunas de las principales consecuencias de su funcionamiento.

## **Objetivos Específicos.**

1. Describir desde una perspectiva histórica amplia la evolución de los sistemas cambiarios, y en particular el del Ecuador.
2. Identificar como afectan a la selección e implementación de sistema cambiario no solo las variaciones en las condiciones institucionales en el entorno monetario y financiero internacional sino también disponibilidad de divisas asociadas a los ciclos de materias primas de las cuales depende el comercio exterior ecuatoriano.
3. Resaltar como los Tipos de cambio, aun en la última variante de sistema cambiario con “sustitución de divisa” o “dolarización” vigente desde 1999/2 000, tiene un impacto significativo sobre el comportamiento de la relación económica del país con el mundo expresada a través de la balanza de pagos, y particularmente sobre las posibilidades de la “Balanza de Pagos No petrolera”.

## **MARCO METODOLOGICO**

El método científico de investigación necesario para la realización de este trabajo de tesis será el enfoque cualitativo de la investigación. La razón es que se describirá detalladamente a los fenómenos concernientes al tema de estudios, un estudio profundo de la información obtenida de fuentes secundarias.

La precisión, amplitud y profundidad de la información obtenida varía en función al diseño obtenido. (Hernandez, Fernandez, & Baptista, 2010, pág. 120)

La información recolectada corresponde a fuentes secundarias como repositorios digitales, libros, artículos científicos, ensayos, etc.

### **Nivel y diseño de la Investigación**

El alcance de la investigación es descriptivo ya que se busca especificar las características y mostrar con precisión los ángulos o dimensiones de la balanza de pagos y el mercado de divisas del Ecuador.

Los estudios de alcance descriptivo únicamente pretenden medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren. (Hernandez et al, 2010, pág. 80)

El tipo de investigación adecuada es una investigación de tipo no experimental, ya que se busca primero conocer para luego aplicar en el contexto adecuado, guardando estrecha relación con el tema a investigar y se observara las situaciones ya existentes y no se tiene control sobre las mismas.

Lo que hacemos en la investigación no experimental es observar fenómenos tal como se dan en su contexto natural, para posteriormente analizarlos (Hernandez et al, 2010, pág. 149)

La investigación a realizar debido al período de tiempo será de diseño longitudinal de tendencia, ya que se buscara describir la relación de la balanza de pagos de Ecuador y el tipo de cambio real a través del tiempo y en un período de tiempo del 2002 al 2014.

Los diseños longitudinales recolectan datos a través del tiempo en puntos o periodos, para hacer inferencias respecto al cambio, sus determinantes y consecuencias. (Hernandez et al, 2010, pág. 158)

Los diseños longitudinales de tendencia según Hernandez et al (2010) “son aquellos que analizan cambios a través del tiempo (en categorías, conceptos, variables o sus relaciones), dentro de alguna población en general. Su característica distintiva es que la atención se centra en la población” (pág. 159).

## **MARCO TEORICO**

### **Balanza de pagos**

El instrumento estadístico básico que recoge la relación de un país con el resto de la economía mundial es la Balanza de Pagos (BP). Según la definición clásica se entiende por esta al registro estadístico que resume todas las transacciones económicas entre los residentes de un país con el resto del mundo en el período de un año (Marini, s.f.).

Según Krugman, Obstfeld, & Melitz (2012):

Las cuentas de la balanza de pagos de un país registran los pagos y los ingresos procedentes del exterior. Cualquier transacción que se traduzca en un pago al exterior se anota en la balanza de pagos como un débito y se acompaña de un signo negativo (-). Cualquier transacción que se traduzca en un ingreso procedente del exterior se anota como un crédito y se acompaña de un signo positivo (+).

El FMI (2009) define la balanza de pagos como: “Un estado estadístico que resume las transacciones entre residentes y no residentes durante un período. Comprende la cuenta de bienes y servicios, la cuenta del ingreso primario, la cuenta del ingreso secundario, la cuenta de capital y la cuenta financiera”

En forma similar el Banco Central del Ecuador (2009) define la balanza de pagos como:

La balanza de pagos es un registro contable, en el cual se resume sistemáticamente las transacciones económicas entre un país y el resto del mundo. Las transacciones se registran en términos de flujo, entre residentes de la economía y no residentes.

En este instrumento se registran todas las transacciones que afectan al sector externo de un país, entre ellas las que implican movimientos comerciales, financieras y de capital. Además, se establece el período de un

año a los fines de adoptar una periodización homogénea que contenga los cambios estacionales y permita la comparabilidad entre los distintos períodos (Marini, s.f.).

Las complejidades de la balanza de pagos parecerán menores si se recuerda el sencillo principio contable de partida doble: toda transacción internacional se registra dos veces en la balanza de pagos, una como crédito y otra como un débito (Krugman, Obstfeld, & Melitz, 2012, pág. 315)

La balanza de pagos cuenta con tres cuentas: la cuenta corriente, cuenta de capital y cuenta financiera.

### **Cuenta corriente**

La cuenta corriente está compuesta por 4 subcuentas según Marini, las cuales son: bienes, servicios, rentas y transferencias corrientes; y registra actividades de importación y exportación de un país.

Krugman et al (2012) considera que la balanza de pagos, las exportaciones e importaciones en tres categorías: la primera corresponde a la de bienes, la segunda a los servicios y la tercera a las rentas.

El FMI en su manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional (2009) define cuenta corriente como “La cuenta de bienes y servicios muestra transacciones en artículos que son resultado de actividades productivas. La atención de esta cuenta se centra en el momento en que se produce el intercambio de bienes y servicios entre residentes y no residentes”

Los asientos que se registran debido a las transacciones en cuenta corriente se las pueden registrar en la cuenta financiera y de capital, así como en la corriente. Dependiendo del tipo de transacción se determinará si afecta de forma positiva o negativa la balanza de pagos y donde se efectuara el asiento de contrapartida.

El saldo de estas cuentas se conoce como el saldo de la cuenta corriente. El saldo en cuenta corriente muestra la diferencia entre la suma de las exportaciones e ingresos por cobrar y la suma de las importaciones e ingresos por pagar, (las exportaciones e importaciones se refieren tanto a bienes como servicios, y el ingreso se refiere al ingreso primario y al secundario) (FMI, 2009, pág. 9).

Las transacciones de mercancías generales deben registrarse al momento del traspaso de la propiedad de los bienes. Para que los momentos de registro del exportador e importador coincidan al máximo, el traspaso de la propiedad corresponde al momento en que se efectúan los correspondientes asientos de la cuenta financiera (por ejemplo, billetes, monedas y depósitos o créditos comerciales). Se considera que los bienes cambian de propiedad cuando las partes los asientan en sus libros como activos reales y hacen las correspondientes modificaciones en sus activos y pasivos financieros (FMI, 2009, pág. 167).

Los bienes considerados en el cálculo de la cuenta corriente son las que resultan de las importaciones y exportaciones, es decir, cuando existe un traspaso de propiedad o transacción entre un no residente y un residente del país en consideración.

El cálculo de los importes en algunos países, es considerado a partir del precio CIF (Cost, Insurance and Freight), con el fin de no incurrir en un doble registro en la cuenta de servicios, como sería el flete y el seguro en el caso de las importaciones; y bajo el precio FOB (Free on Board) en el caso de las exportaciones.

Entre los bienes que no son considerados en cuenta corriente se encuentran los bienes entregados a las embajadas o bases militares, comercio de tránsito, bienes importados o exportados sin el traspaso de propiedad, bienes personales de emigrantes o inmigrantes, bienes de muestra sin valor comercial, etc.



Los bienes que si son considerados en la cuenta corriente son electricidad, gas, donaciones, venta o compra de bienes a no residentes por parte del gobierno, bienes para uso propio o para donaciones adquiridos por viajeros, bienes adquiridos por un arrendatario en virtud de un arrendamiento financiero, etc.

El momento de registro de las partidas de servicios en las cuentas internacionales es el momento en que se presta el servicio. Los pagos pueden ser por adelantado, al final, o en forma progresiva (FMI, 2009, pág. 172). El pago de los servicio debe ser devengado en cada ejercicio contable.

Los servicios a ser considerados bajo este rubro son: servicios de manufactura, servicios de mantenimiento y reparaciones, los servicios de transporte, servicios de viajes, servicios de construcción, servicios de seguros y pensiones, servicios financieros, servicios de telecomunicaciones, informática y de información, cargo por uso de propiedad intelectual, bienes y servicios del gobierno, etc.

Finalmente, las rentas toma en consideración los ingresos y egresos provenientes de las inversiones directas o de cartera, sea pagada o cobrada. En esta subcuenta se registra el cobro o el pago de renta en la cuenta corriente, mientras que su contrapartida, es decir, la inversión, se registra en la cuenta de capital.

En esta subcuenta se registran los dividendos o utilidades provenientes de la participación de las acciones; los intereses, que es el resultado de deuda, bonos y créditos; y otras rentas como los sueldos y salarios obtenidos en el exterior.

### **Cuenta de capital**

Según el FMI (2009) la cuenta de capital muestra los asientos de crédito y débito de los activos no financieros no producidos y las transferencias de capital entre residentes y no residentes. Registra las adquisiciones y disposiciones de activos no financieros no producidos como las ventas de

tierras a embajadas y ventas de contratos de arrendamiento y licencias, así como transferencias de capital, es decir, el suministro de recursos para fines de capital por una parte sin recibir directamente nada de valor económico a cambio.

Gustavo Marini (s.f.) sugiere que la cuenta de capital incluye las transferencias de capital, así como la condonación de pasivo por parte de los acreedores sin que exista contrapartida y las transferencias de capitales de inmigrantes; y la compra o venta de activos no producidos no financieros que comprenden los activos intangibles tales como: patentes, derechos de autor, fondos de negocios, arrendamientos, etc.

El saldo muestra la diferencia entre el total de débitos y créditos de los activos no financieros no producidos y trasferencias de capital. Adicionalmente, la suma del saldo de cuenta corriente y el saldo de la cuenta de capital de forma conjunta pueden considerarse como una partida equilibradora. El FMI (2009) indica que la partida equilibradora se denomina préstamo neto (+)/ endeudamiento neto (-) de la cuenta de capital y la cuenta corriente. Esa suma equivale conceptualmente al préstamo neto (+)/ endeudamiento neto (-) de la cuenta financiera.

Conceptualmente las dos cuentas deben de ser equivalentes. Sin embargo, en la práctica difieren, la cuenta corriente y de capital muestran transacciones no financieras que derivan en un endeudamiento neto o préstamo neto, esto depende de cómo se maneje el sector externo y sus déficits o superávits. Mientras que la cuenta financiera muestra como se ha financiado o asignado el endeudamiento o el préstamo.

El registro de las transacciones en la cuenta de capital se efectúan al igual que en la cuenta corriente, al momento del traslado de la propiedad.

La adquisición y disposición de activos no financieros no producidos y las transferencias de capital por cobrar y por pagar se asientan por separado en valores brutos, no en valores netos. Los datos en valores brutos son

importantes para los análisis transfronterizos y permiten, de ser necesario, la derivación de flujos netos (FMI, 2009, pág. 235).

La cuenta de capital a su vez está compuesta de tres subcuentas:

1. Recursos naturales: comprende tierras, derechos forestales, aguas, derechos de pesca, espacio aéreo, espectro electromagnético y derechos minerales. La adquisición o disposición de estos activos no financieros no producidos se da cuando sirven de enclaves para gobiernos extranjeros u organismos internacionales.
2. Contratos, arrendamientos y licencias: esta subcuenta abarca activos económicos, creados por su sistema jurídico y por la sociedad, y de cierta forma son considerados como activos intangibles tales como los derechos de autor, fondos de negocios, arrendamientos, etc.
3. Activos de comercio (y fondos de comercio): esta subcuenta se subdivide en artículos como cabeceras, marcas registradas, logotipos o marcas comerciales y en algunos casos los dominios de internet.

Las transferencias de capital son transferencias en las que se traspasa la propiedad de un activo (distinto del efectivo y de las existencias) de una parte a otra; o que obligan a una o a ambas partes a adquirir o disponer de un activo (distinto del efectivo y de las existencias), o en las que el acreedor condona una obligación (FMI, 2009, pág. 237). Entre las transferencias se encuentra las condonaciones de deudas, las donaciones para inversión, impuestos, reclamaciones de indemnizaciones y seguros de vida, entre otros.

### **Cuenta financiera**

En la cuenta financiera registra rubros efectuados entre no residentes y residentes relativos a pasivos y activos financieros. Esto incluye la inversión directa, considerada como compraventa de activos físicos en el largo plazo, la inversión en portafolio o en cartera en sus diversas formas, compra venta

de títulos, acciones, bonos, pagarés, derivados u otros instrumentos del mercado monetario y otro tipo de inversiones que incluyen los créditos comerciales, préstamos financieros, compraventa de monedas, depósitos y distintas cuentas a cobrar o pagar, tanto del sector público como de los distintos actores del sector privado, productivo o financiero (Marini, s.f.).

Por lo general, los asientos en la cuenta financiera suelen ser asientos de contrapartida a las transacciones efectuadas en la cuenta corriente y cuenta de capital.

Según el FMI (2009) el saldo global de la cuenta financiera se denomina préstamo neto/endeudamiento neto. Préstamo neto significa que, en cifras netas, la economía proporciona financiamiento al resto del mundo, teniendo en cuenta la adquisición y disposición de activos y pasivos financieros y la emisión y el reembolso de pasivos. Mientras que, endeudamiento neto significa todo lo contrario.

Adicional a esa interpretación de préstamo/endeudamiento neto, el endeudamiento neto incluye una disminución de los activos, mientras que el préstamo neto incluye una reducción de los pasivos. El saldo de la cuenta financiera puede derivarse ya sea de la suma de los saldos de la cuenta de capital y la cuenta corriente, o del saldo de la cuenta financiera.

Las transacciones en activos financieros se registran en el momento en que se produce el traspaso de la propiedad económica. Por lo general, las transacciones de la cuenta financiera se registran a su valor de mercado. El valor de un instrumento financiero debe registrarse excluidas las comisiones, derechos, cargos por servicio, gravámenes regulatorios e impuestos, tanto si se cobran explícitamente, se incluyen en el precio de comprador o se deducen del producto de la venta (FMI, 2009, pág. 144).

## **Tipo de cambio**

Krugman et al (2012) explica:

Los tipos de cambio desempeñan un papel fundamental en el comercio internacional, ya que permiten comparar los precios de bienes y servicios producidos en los diferentes países. Tanto los particulares como las empresas utilizan los tipos de cambio para convertir los precios expresados en moneda extranjera en los respectivos precios en moneda nacional.

El tipo de cambio es doble, puesto que existe un precio para el comprador y otro para el vendedor. Los dos participantes asumen una posición bivalente, pudiéndose considerar a la vez compradores y vendedores (venden su moneda y compran otra). (Mascareñas, 2012, pág. 6)

El precio de una moneda respecto a otra se le llama tipo de cambio. El tipo de cambio afecta la economía y nuestra vida diaria, porque cuando la moneda local sube de valor en relación con las monedas extranjeras, los bienes extranjeros se vuelven más baratos; y lo mismo sucede en sentido contrario. (Mishkin, 2008, pág. 431)

### **Tipo de cambio real**

Ferreyra y Herrada (2003) hacen referencia que según Nurkse (1945) el tipo de cambio real de equilibrio se define como: “el valor del tipo de cambio real compatible con los objetivos de equilibrio interno y externo, dados determinados valores de “otras variables” que puedan influir sobre esos objetivos”

Por otro lado Edwards (1989), define el TCR como “aquel precio relativo de bienes transables a no transables que, para unos valores sostenibles dados (de equilibrio) de otras variables relevantes –tales como impuestos, precios internacionales y tecnología- produzca simultáneamente el equilibrio interno y externo”.

## **Mercado de divisas**

Al igual que los precios de los demás bienes y servicios se establecen mediante la interacción de compradores y vendedores, los tipos de cambio vienen determinados por la interacción de los particulares, de las empresas y de las instituciones financieras, que compran y venden moneda extranjera con el fin de realizar pagos internacionales. El mercado en el que se intercambian las monedas extranjeras se denomina mercado de divisas. (Krugman et al, 2012, pág. 333)

Las operaciones comerciales de monedas y de depósitos bancarios denominados monedas, en particular ocurren en el mercado de divisas. Las transacciones realizadas en el mercado de divisas determinan las tasas a las cuales se intercambian las monedas, lo que a la vez determina el costo de comprar bienes extranjeros y activos financieros. (Mishkin, 2008, pág. 432)

Otros autores denominan al mercado de divisas como foreign exchange o mercado FX.

El mercado de compra/venta de divisas, también conocido como Forex (Foreign Exchange) o mercado FX, permite que los operadores cambien una moneda por otra. Una de las partes le compra una moneda determinada a la parte contraria a cambio de otra moneda (Del Medico, 2006).

El Forex es el instrumento en el cual la moneda de un país se cambia por la de otro país. Este es el mercado financiero más grande del mundo en cuanto a cantidad de dinero negociado se refiere, y llega a negociar diariamente hasta más de USD 1,5 trillones (Court & Tarradellas, 2010, pág. 239).

El mercado internacional de divisas, es un mercado extrabursátil u over the counter, que está formado por la red de instituciones financieras de todo el mundo; por lo tanto, es la parte más internacional del mercado y la más libre, puesto que realiza sus transacciones en cualquier momento a través de cualquier medio de comunicación. (Mascareñas, 2012, pág. 2)

Los factores que influyen en el mercado de divisas son los tipos de interés, el PPP, las fuerzas del mercado de capitales, factores políticos y condiciones económicas como el desempleo, la inflación, el PIB y la balanza de pagos.

Como todo mercado, cuenta con participantes o agentes que interactúan entre sí para determinar los precios de oferta y demanda, en el mercado de divisas sucede exactamente lo mismo. Entre sus participantes se encuentran las instituciones financieras no bancarias, bancos comerciales, empresas multinacionales y los bancos centrales.

Los bancos comerciales son el núcleo del mercado de divisas, porque prácticamente toda transacción de importancia entre empresas o inversores, efectúa a través de depósitos bancarios. Las operaciones interbancarias componen la mayor parte de las transacciones efectuadas en el mercado de divisas. Las operaciones bancarias son efectuadas mediante un sistema como el SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication), o por otro medio de comunicación.

Los principales bancos que participan en el mercado de divisas se encuentran expresado en la tabla 1, considerando su participación de cuotas en el 2012 y 2013:

**Tabla 1: Principales bancos comerciales participantes del mercado de divisas.**

Bancos	Cuota de mercado 2013	Cuota de mercado 2012
<b>1. Deutsche Bank</b>	15,18%	14,57%
<b>2. Citibank</b>	14,90%	14,57%
<b>3. Barclays</b>	10,24%	10,95%
<b>4. UBS</b>	10,11%	10,48%
<b>5. HSBC</b>	6,93%	6,72%
<b>6. JP Morgan</b>	6,07%	6,60%
<b>7. RBS</b>	5,62%	5,86%
<b>8. Credit Suisse</b>	3,70%	4,68%
<b>9. Morgan Stanley</b>	3,15%	3,53%
<b>10. Bank of America</b>	3,08%	3,12% Goldman Sachs

Fuente: Los diez mayores bancos que negocian en el mercado Forex de divisas (Tabla), obtenido de: [www.oroymas.com/2013/05/diez-mayores-bancos-mercado-forex-divisas/](http://www.oroymas.com/2013/05/diez-mayores-bancos-mercado-forex-divisas/)

Las empresas multinacionales también participan en el mercado de divisas recibiendo o efectuando pagos con diferentes países, por lo tanto, existe un intercambio continuo de divisas. Las instituciones financieras no bancarias diversifican sus servicios financieros intercambiando libremente divisas como los fondos de pensiones e inversión o aseguradoras.

Los bancos centrales también forman parte importante en el mercado de divisas, por que operan para gestionar el nivel de sus reservas monetarias



internacionales y poder controlar o estabilizar el tipo de cambio de su moneda vendiendo o comprando su propia moneda, a esto se lo llama flotación sucia o flotación gestionada.

## **CAPÍTULO I: RÉGIMENES CAMBIARIOS INTERNACIONALES**

A lo largo del último siglo, se han implementado diversos sistemas monetarios y cambiarios que respaldaban el comercio internacional e inversiones generando la confianza necesaria para mantener el equilibrio interno y externo de cada país, pero cada régimen cambiario debió ser innovado a medida que la economía mundial se desarrollaba.

Desde la perspectiva de una macroeconomía abierta, cuando los recursos productivos de un país están plenamente empleados y su nivel de precios está estabilizado, el país se encuentra en equilibrio interno (Krugman et al, 2012, pág. 519).

El desempleo y el sobreempleo pueden provocar variaciones en los precios conocidos como: inflación (incremento de precios) o deflación (decrecimiento de precios), y para evitar la inestabilidad de precios es necesario regular las fluctuaciones de la producción y de igual manera evitar que la inflación y la deflación se mantengan por largos períodos de tiempo controlando la oferta monetaria por parte de las autoridades.

Constantemente el equilibrio externo es identificado como el equilibrio de la balanza de pagos en la cuenta corriente, y ese resultado depende de diferentes factores, entre los cuales están las circunstancias propias de esa economía, las del resto del mundo, y los acuerdos institucionales que gobiernan las relaciones con los demás países. (Krugman et al, 2012, pág. 520)

Un desequilibrio en cuenta corriente deriva en déficits o superávits, los cuales pueden ser beneficiosos o perjudiciales para una economía dependiendo de las acciones de cada país.

Según Krugman et al (2012) el objetivo de equilibrio externo consiste en mantener un nivel de la cuenta corriente que permite conseguir las mayores ganancias del comercio en el tiempo, y eso debe conjugarse con un manejo monetario y cambiario coherente a esos mismos fines.

## **Patrón oro**

Para efecto de este estudio, se considerará al patrón oro como el primer régimen cambiario durante el período desde 1870 a 1914, tuvo su origen en el uso de monedas de oro como unidad de cambio y cuenta en el comercio internacional. El tipo de cambio existente era de carácter fijo, los bancos centrales de cada país emitía dinero que debía de ser respaldado por sus reservas en oro.

La paridad se debía mantener siempre y cuando la cantidad de dinero circulante era respaldado con una cantidad de oro suficiente para evitar una depreciación o apreciación de la moneda local, es decir que la cantidad de dinero existente circulando estaba supeditado a la cantidad de oro existente.

El equilibrio externo bajo el patrón oro no era visto como un equilibrio en la cuenta corriente en su totalidad, era considerado más como una situación en la cual los bancos centrales no perdieran ni ganaran dinero-oro de forma precipitada.

Existían mecanismos bajo el patrón oro que suponían que el equilibrio externo se ajustase de manera automática al largo plazo en todos los países que participan en el comercio internacional, el mecanismo de ajuste precio-flujo de especie. El mecanismo funcionaba de tal manera que en una situación de déficit o superávit, la política económica se vería afectada y de igual manera los precios internos y sus relaciones comerciales con el exterior, llevándolos al equilibrio eliminando la anterior situación de superávit o déficit.

Gran Bretaña fue la potencia económica durante el régimen cambiario del patrón oro. Supongamos que Gran Bretaña se enfrentaba a una situación de superávit en su cuenta corriente, es decir, que el déficit de su cuenta de capital es menor que la de cuenta corriente. Este superávit se debería a que era un exportador y prestamista neto con respecto a los países vecinos, por lo tanto sus socios comerciales efectuaban los pagos con oro. Los

constantes flujos de oro incrementan la política monetaria británica y al mismo tiempo reduciría la de los deudores, estos flujos incrementarían los precios de Gran Bretaña y bajarían los precios exteriores. Esta variación de los precios disminuye el consumo británico hacia los productos locales, aumentan sus importaciones hacia productos extranjeros y al mismo tiempo incrementa la salida de oro presionando la balanza de pagos a un equilibrio. El mismo proceso opera en sentido contrario, eliminando una situación inicial de superávit extranjero y déficit británico. (Krugman et al, 2012, pág. 525)

Keynes acuñó la frase de "reglas del juego" del patrón oro, la cual establecía que los países con déficit tendían a vender sus activos, aumentando sus tasas de interés atrayendo capital-oro de otros países; mientras que los países con superávit tendrían a comprar activos nacionales debido a que supondría un mayor retorno en los activos nacionales. Estos flujos de entrada y salida de capital reforzaban el mecanismo de precio-flujo de especie, presionando a un equilibrio más acelerado y eficiente de la balanza de pagos.

El mecanismo precio-flujo de especie y las reglas del juego estaban orientadas a mantener el equilibrio externo en todos los países, pero no se dio como se esperaba. Las reglas del juego se aplicaron más a los países con déficit que en aquellos con superávit, por lo que los países deficitarios competían por una limitada oferta de oro por parte de los países con superávits y podían afectar el equilibrio interno de una economía. En algunos casos los países invertían las reglas o esterilizaban los flujos de oro, por lo tanto la eficiencia y el ajuste automático que proponía el sistema no respondía a la realidad.

Los países con déficit o superávit dependiendo de sus medidas macroeconómicas, podían afectar de manera perjudicial al equilibrio interno. La política monetaria causaría una deflación o inflación de los precios nacionales, además, que el patrón oro no parece haber fomentado el empleo como se esperaba, por lo que su actividad económica se veía reducida por

la contracción de su masa monetaria. La falla del sistema se debe a que los países priorizaban sus decisiones para mantener el equilibrio externo, obviando el equilibrio interno.

Durante la primera guerra mundial (1914-1918), la capacidad productiva y la fuerza de trabajo se vieron reducidas considerablemente, lo que provocó que los precios tengan una tendencia al alza. Los países en guerra se negaron a usar sus reservas de oro como medio de pago, lo que ocasionó una expansión “inorgánica” de la oferta monetaria para poder financiar el gasto público y gastos de guerra, lo que llevó a procesos inflacionarios, como resultado del enorme desequilibrio entre sus existencias de oro (reservas) y el dinero en circulación. El patrón oro fue prácticamente descartado como sistema de cuenta y cambio internacional.

Durante los periodos entreguerras (1918-1939), ya no existía moneda que monopolizara todo el mercado de divisas, como lo era la libra esterlina, durante este período algunos mercados la descartaron y el dólar estadounidense comenzó a formar parte del comercio internacional.

En 1922 tuvo lugar una conferencia en Génova, Italia, con Gran Bretaña, Japón, Italia y Francia donde pactaron la vuelta del patrón de cambios de oro parcial. El sistema propuesto consistía en que los países más pequeños y menos industrializados podían usar como reservas las monedas de países más fuertes o industrializados, mientras que los mismos poseían sus reservas en oro. Las monedas que obtuvieron mayor participación en este sistema fueron la de Estados Unidos y Gran Bretaña. La caída de este patrón de cambios de oro parcial se debe a que los países se aferraron al oro sin devaluar sus monedas locales.

Durante la gran depresión (1930), la mayoría de los países renunciaron a sus compromisos con el patrón oro, y permitieron que sus monedas fluctuaran libremente en el mercado de divisas. En 1932 Ecuador anuló su nexo con la libra esterlina y el oro, y lo reemplazó con una composición de reservas basadas en dólares estadounidenses y un tipo de cambio de sures

atado al dólar. Estados Unidos renunció al patrón oro en 1933, pero luego de lograr valorar su oro de 22,67 dólares a 35 dólares, decidieron volver al patrón oro en 1934. Los países europeos volvieron nuevamente al patrón oro, con devaluaciones competitivas y revaluaciones para competir con el tipo de cambio que imponía Estados Unidos, con la esperanza de dirigir la demanda hacia sus productos pero se vieron anuladas entre sí, sin mejorar su equilibrio interno y externo.

Todos los países hubieran estado en una situación económica mejor en un mundo con comercio internacional más libre, suponiendo que la cooperación internacional hubiera permitido que cada país preservara su equilibrio externo y su estabilidad financiera sin sacrificar los objetivos internos de su política. Fue la comprensión de este fenómeno lo que inspiró el diseño del sistema monetario internacional de la postguerra, el acuerdo de Bretton Woods. (Krugman et al, 2012, pág. 530)

### **Bretton woods**

En 1944, representantes de cuarenta y cuatro países, entre ellos Ecuador, se congregaron en Bretton Woods, New Hampshire, donde se propuso dos alternativas para solucionar los problemas económicos mundiales mediante una combinación de flexibilidad y disciplina. John Maynard Keynes por el lado de Gran Bretaña y Harry Dexter White por el lado de Estados Unidos. La propuesta británica consistía en la creación de un banco mundial y una moneda de uso universal y como tipo de cambio para garantizar la liquidez mundial, la cual la llamaron Bancor.

La reacción de Estados Unidos fue de rehusarse a esa idea, con la respuesta que ya existía el dólar y el sistema de la reserva federal. Según Lelart (2012) fue este plan americano el que, el 22 de julio de 1944, se convirtió en los acuerdos de Bretton Woods, los cuales constituyen la base del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, el primero para controlar y coordinar el SMI (Sistema Monetario Internacional) y el segundo

para facilitar el financiamiento necesario para el desarrollo después de la guerra.

El FMI (2000), debía suavizar los procesos de ajustes y evitar desequilibrios en cuentas corrientes, balanzas comerciales, resultados y empleabilidad.

La convertibilidad del dólar estadounidense (1945), con su posición privilegiada de no haber sido afectada durante la guerra, hizo que se convirtiera en la moneda clave de la postguerra, convirtiéndose en medio de cambio internacional, unidad de cuenta y depósito de valor dentro del sistema de Bretton Woods. La reserva federal de Estados Unidos no podía expandir su política monetaria, debido a que eso causaría que el precio del oro aumentaría.

Si los bancos centrales de los demás países manejaban una política monetaria expansiva, no sería capaz de mantener a paridad en relación al dólar, los bancos centrales solo intervenían cuando era necesario realinear los tipos de cambio entre sus monedas (Krugman et al, 2012, pág. 532).

El FMI consideraba más los errores cometidos en el pasado que las necesidades presentes, en consecuencia de eso se recogieron sus objetivos en el primer artículo del convenio constitutivo (Cuenca Garcia, 2004, pág. 205):

1. La promoción de la estabilidad de tipos de cambio.
2. La cooperación para el establecimiento de un sistema multilateral de pagos para las transacciones corrientes.
3. La puesta a disposición de los países miembros de fondos que pudieran ser utilizados como reservas internacionales.

El FMI estableció en su fundación medidas a tomar en su primer convenio constitutivo, que garantizaron el equilibrio externo de los países miembros, los cuales son:

1. Los países miembros del FMI aportarían con su moneda local, para formar un fondo financiero, cuyo propósito era el de financiar a los países que los necesitaran.
2. A pesar que los tipos de cambio eran fijos, ya que se consideraban como un mecanismo para imponer disciplina, se podían ajustar en situación de desequilibrio fundamental con previo aviso al FMI.
3. A los miembros se los instaba a hacer convertibles sus monedas locales, ya que la no convertibilidad dificultaría el comercio internacional.

Los integrantes del FMI debían contribuir con un 75% en moneda local y 25% en oro, como parte de su cuota al ingreso del fondo. La cuota debía ser situada dentro de un rango comparable a sus economías, por lo tanto para establecer el monto de la cuota se tomaba en consideración información sobre su PIB, balanza de pagos y reservas oficiales.

El fondo ayuda a consolidar las instituciones como base para cimentar economías de mercado eficientes, el desarrollo de los sistemas financieros y de la banca central, la reforma del sistema y la administración tributarios, y el perfeccionamiento de la información estadística (Cuenca Garcia, 2004, pág. 207). Sin embargo, el fondo se cerciora que estos se comprometan con una política económica con el fin de reducir el problema de sus pagos externos, y tengan la capacidad de rembolsar los montos de manera oportuna. A esto se lo conoce como condicionalidad. Según el artículo IV del convenio constitutivo, los representantes de cada país miembro debe de rendir cuentas cada año sobre la evolución de su economía y de sus políticas económicas.

Bajo este régimen de tipo de cambio fijo, para mantener su equilibrio interno y externo, los países dependían únicamente de instrumentos de política económica: la política fiscal y un tipo de cambio que satisfaga sus objetivos. En el equilibrio interno una política fiscal expansiva puede promover la producción nacional, análogamente, el tipo de cambio baja haciendo los



productos nacionales más baratos en comparación con los extranjeros. Esto provoca que aumente la producción y la demanda de sus productos. En el equilibrio externo una política fiscal expansiva tiene un efecto negativo en el saldo de cuenta corriente, por lo que hace a los productos del extranjero más baratos y aumenta su demanda.

Países con grandes déficits o superávits podían sufrir desequilibrios en su cuenta corriente, por lo anterior expuesto y, adicionalmente a la creciente movilidad de capitales privados. Un persistente déficit en cuenta corriente significaba que era un prestamista neto y era candidato a una devaluación a largo plazo si permanecía en un desequilibrio fundamental. Sin embargo, un país con un alto superávit era visto como un país maduro para una revaluación; es decir, era un prestador neto y desbordaba de divisas oficiales en sus reservas. Esta situación provocaría que su moneda nacional se apreciara y sus precios se verían empujados al alza, lo que provocaría un desequilibrio interno en relación a la demanda y la producción.

Estas crisis en las balanzas de pagos condujeron al colapso de la estructura de paridad fija establecida en Bretton Woods.

La crisis de las balanzas de pagos llegó a afectar a Estados Unidos a medida que la economía mundial crecía, los países demandaban más oro o la enésima moneda. Su principal responsabilidad era mantener el valor de 35 dólares la onza de oro y permitir que los demás países convirtieran sus dólares en oro, por lo que debían de mantener sus reservas con suficiente oro.

Esto generó el fenómeno llamado, el problema de confianza. Según Krugman et al (2012), explica lo expuesto por Robert Triffin, en la que Triffin se daba cuenta que, a medida que las necesidades de reservas internacionales de los bancos centrales crecieran con el tiempo, sus tenencias de dólares deberían necesariamente crecer hasta sobrepasar el stock de oro estadounidense. Puesto que Estados Unidos había prometido cambiar esos dólares a 35 dólares la onza, no podría seguir manteniendo

por más tiempo la capacidad de hacer frente a sus obligaciones si todos los tenedores trataban de convertir, al mismo tiempo, sus dólares en oro.

Debido a esto, Estados Unidos se vio en la necesidad de seguir un plan, el financiamiento más usado fue la de aumentar su política monetaria mediante el Plan Marshall. Esta cantidad de dinero que se inyectó en la economía estadounidense no se pudo respaldar ni la cantidad ni su convertibilidad en oro, ya que la producción de oro no poseía una tasa de crecimiento elevada. Esto provocó una serie de procesos inflacionarios, lo cual derivó en una disyuntiva entre liquidez y confianza del uso del dólar debido a su sobreoferta.

En la década de los sesenta, el dólar estadounidense ya no era considerado tan bueno como el oro, por lo que los países comenzaron a convertir sus reservas de dólares en oro, el primer país en tomar esa decisión fue Francia en 1965, seguido por los demás países europeos. Esto inundó el mercado internacional con dólares por lo que la enésima moneda tuvo que apreciarse convirtiendo a Estados Unidos menos competitivo en el mercado internacional. En agosto de 1971, el presidente de Estados Unidos decide que ya no se vendería a los bancos centrales oro, hasta que los demás países revalúen sus monedas en relación al dólar. En diciembre de 1971 se llegó a un acuerdo internacional en que se devaluó el dólar a un 10% frente a las otras monedas.

En febrero de 1973, el dólar sufrió un fuerte ataque especulativo, lo que provocó que el mercado de divisas estadounidense cerrara; al reabrirse, se anunció otra devaluación del 10%. En marzo del mismo año el mercado internacional sufrió otra serie de ataques especulativos con la compra masiva de 3.6 billones de dólares, lo que provocó que los bancos centrales europeos cerraran para evitar que su moneda se apreciara, y el mercado de divisas cerrara de nuevo (Especificando que la palabra “billones” será utilizada de ahora en adelante como miles de millones).

Cuando se reabrió nuevamente el mercado, las monedas de los países europeos flotaban en relación al dólar, lo que marco el final del sistema de Bretton Woods y dio inicio a los tipos de cambio flexibles.

En 1976, debido a los problemas ocasionados por el sistema de Bretton Woods, fue necesario hacer reformas al convenio constitutivo del FMI. La segunda enmienda del convenio entró en vigor en 1978, el cual establecía según García (2004) la desmonetización del oro y de la flotación de las monedas, con la posibilidad de que cada país pudiera decidir su propio régimen cambiario.

### **Tipos de cambio flotantes**

En 1973, luego de problemas en las balanzas de pagos y los problemas de liquidez mundial, las monedas del grupo de los cinco (G5) flotaban en relación al dólar. Muchos economistas sostenían que la intervención de los bancos centrales no proporcionaría la suficiente flexibilidad de las tasas de cambio para permitir los suficientes beneficios y el desarrollo de la economía y sistemas monetarios mundiales.

Según Krugman et al (2012), el sistema de tipos de cambios flotantes se sostenía en cuatro grandes supuestos:

1. Autonomía en su política monetaria.
2. Simetría.
3. Las tasas de cambio como estabilizadores automáticos.
4. El equilibrio externo y los tipos de cambio.

La autonomía en su política monetaria le permitía a cada país manejar su tipo de cambio para mantener el equilibrio interno y externo según su conveniencia. Un país con una constante política monetaria en expansión, provocaría que los precios locales incrementen y de forma paralela causaría una apreciación en la moneda extranjera en relación a la moneda local. Esa devaluación de la moneda local incentivaría el consumo local, y reducirían las exportaciones de productos extranjeros evitando que el déficit en cuenta

corriente incrementalmente. Otra medida para obtener un resultado igual en la balanza de pagos, sería incrementar sus tasas de interés y así, atraer inversión extranjera para volver a poner en equilibrio la balanza de pagos y la política monetaria.

Este sistema suponía colocar a todos los países participantes del comercio internacional en igualdad de condiciones. En el sistema de Bretton Woods existían asimetrías debido a que los bancos no podían aplicar su política monetaria según su conveniencia, si no que todos eran dependientes del dólar.

Krugman et al (2012) sostiene que uno de los argumentos a favor de los tipos de cambio flotante, en teoría, es de poner en equilibrio el tipo de cambio de forma automática. Esos tipos de cambio se equilibrarían dependiendo del comercio entre cada país y su política económica. Un país que sufre grandes brotes inflacionarios, devaluara su moneda local en la misma proporción de forma automática sin afectar su comercio internacional.

El sistema monetario mundial ha sufrido grandes cambios, con el fin de garantizar la estabilidad y reforzamientos de los bloques económicos. La creación del euro y su incorporación a los mercados, fue uno de los más grandes acontecimientos durante este régimen cambiario. El euro entró a tomar gran protagonismo en el mercado internacional, ya que abarcó un mercado de alrededor de 300 millones de consumidores de doce países, colocándolo como serio competidor del dólar.

El yen japonés, el euro y el dólar estadounidense, divisas de países industrializados, caracterizados por su volatilidad a corto plazo han generado numerosas incertidumbres respecto a los parámetros económicos fundamentales y cambios de ventajas comparativas. Según un artículo del FMI (2000), para solucionar este problema de volatilidad ha variado considerablemente. Algunos analistas consideran que las paridades son siempre el reflejo de los parámetros fundamentales, en tanto que otros proponen la adopción de una moneda mundial única. Entre las propuestas

intermedias, figuran la creación de zonas objetivas y la adopción de un régimen cambiario cuasi fijo para las principales monedas.

Una de las propuestas era la de integrar económicamente y lograr una paridad entre el euro, el yen y el dólar, pero existían dos argumentos que objetaban la idea. El primero requería una estabilidad cambiaria que garantizara un equilibrio de los precios entre las tres divisas. El segundo argumento sostenía que las tres principales zonas no poseían las condiciones para cimentar una zona monetaria óptima, debido a su falta de coordinación y sin un compromiso igual al que acompañó al nacimiento del euro.

### **Áreas monetarias óptimas**

En la década de los sesenta, Robert Mundell y Marcus Fleming desarrollaron la teoría de las áreas monetarias óptimas en la cual señalaban que un sistema de cambios fijos no es idéntica a una unión monetaria, y recomiendan un sistema de cambio fijo para economías abiertas y pequeñas; y un sistema de cambios flexibles para países grandes y con economías cerradas.

Mundell sostiene que un régimen cambiario es óptimo si asegura el equilibrio de la balanza de pagos, sin causar desempleo o inflación salarial inducida por la demanda; y no es óptima cuando causa desempleo en un sub área u obliga a que otra acepte la inflación (De Lombarde, 1999, pág. 49). De Lombarde (De Lombarde, 1999) cita la posición de Kenen sobre su definición de región, como una colección homogénea de productores que utilizan la misma tecnología, enfrentan la misma demanda, y que sufren o prosperan juntos cuando las circunstancias cambian.

La teoría de áreas monetarias óptimas sostiene que la política monetaria es más efectiva en un régimen de flexibilidad cambiaria debido a una política monetaria expansionista, que buscan estimular la economía a través de una baja de las tasas de interés y provoca una salida de capitales que devalúan

la moneda, lo cual mejora la competitividad de las exportaciones y tiene un efecto positivo adicional sobre la actividad productiva (De Lombarde, 1999, pág. 42); mientras que una política fiscal expansiva tiene un efecto contrario en las tasas de interés, las exportaciones, los tipos de cambio y productividad.

Un área monetaria óptima, límites del área y elección del tipo de cambio, es el resultado de un estudio de costo-beneficio. Si el análisis costo-beneficio de la unión monetaria, los costos de no pertenecer a un área monetaria es eliminado, es decir, los costos de la movilidad de factores u ocupación, y los beneficios de eficiencia monetaria de la posible unión monetaria son elevados; mejora el funcionamiento interno y externo de la zona monetaria óptima.

Los costos de participar en una unión monetaria son la de perder el control de su instrumento de ajuste económico mediante el tipo de cambio, el cual disminuye según su grado de apertura, integración y similitudes entre otras economías o socios potenciales. Es decir, el costo de perder el tipo de cambio como instrumento de ajuste es mayor para una economía con un alto grado de apertura y una estructura industrial y de exportaciones muy diferente de la del área que para un país que también posee una estructura exportadora diferente pero que es relativamente cerrado. (De Lombarde, 1999, pág. 53)

Por otro lado, los beneficios por la ganancia de eficiencia monetaria de unirse al sistema de tipos de cambio fijos es igual a los ahorros del país que se une de evitar la incertidumbre, confusión y los costos de cálculo y transacción que surgen cuando los tipos de cambio fluctúan (Krugman et al, 2012, pág. 581); un alto nivel de integración, elevara los beneficios ampliando los niveles de comercio y movilidad de factores.

En resumen un área monetaria óptima, para llegar a un óptimo económico, debe de existir libre comercio, movilidad de capital, movilidad de trabajo y un tipo de cambio fijo; en el cual es recomendable que el dominio de la política

fiscal debe coincidir con el dominio de la política monetaria si se quiere lograr una combinación óptima de políticas y en donde también debe de existir comercio intrarregional entre los miembros potenciales, debido a que eso implica estructuras económicas similares. (De Lombarde, 1999, págs. 31-55)

Durante los últimos 25 años, los países industriales de tamaño mediano y en vías de desarrollo han optado por diferentes mecanismos cambiarios que van desde una vinculación estricta a otra moneda hasta una flotación libre. Los países que continuaron con un régimen de cambios fijos, lo han hecho mediante el marco un mecanismo del Sistema Monetario Europeo, el MTC (Mecanismo de tipo de cambio), en donde las paridades más limitantes son las cajas de conversión monetaria. Estos países continuaron con ese régimen cambiario debido a que su comercio exterior era principalmente con un solo país.

Ciertos países industriales de tamaño medio y en desarrollo, lograron mantener un régimen monetario flotante, debido a sus fuertes relaciones con un gran número de países reflejada en la balanza de pagos internacional. Estos países habitualmente recurren a la política monetaria y a las intervenciones oficiales para influir sobre el tipo de cambio. La intervención es generalmente más eficaz en países en que el acceso a los mercados internacionales de capital es limitado, de modo que las autoridades tienen mayor capacidad para influir sobre las condiciones del mercado de divisas comprando o vendiendo moneda extranjera directamente (FMI, 2000).

## **CAPÍTULO II: POLÍTICA CAMBIARIA Y MONETARIA DEL ECUADOR DESDE 1900-1997**

### **Primera etapa: Patrón oro y fundación del Banco Central del Ecuador**

Para efecto de este estudio, como se aclaró antes, se considerara al patrón oro como primer régimen cambiario. La República del Ecuador adoptó el patrón oro a finales del siglo XIX. En su inicio Ecuador no poseía las condiciones para la existencia de un Banco Central, por lo que la circulación monetaria que se basaba en monedas de vellón de plata, cobre y níquel y billetes de banco, respaldados, legalmente, en su emisión, por 50 por ciento de oro en poder de los bancos emisores y con la vigilancia de comisionados del gobierno para que tales bancos de emisión tengan siempre, frente a la circulación de sus billetes de bancos, el respaldo áureo prescrito por la ley. (Larrea, 1990, págs. 26-27)

Por motivos de la primera guerra mundial, y los primeros años en que Ecuador participaba en el comercio internacional, se decretó desde 1914 a 1925 la moratoria para que no se pida rendición de cuentas en oro por los billetes en circulación. En ese mismo periodo la balanza de pagos y la balanza comercial enfrentaban dificultades, causado por plagas en las plantaciones de cacao. Estos dos eventos causan procesos deflacionarios, seguidos de la primera depreciación del sucre a 2,50 sucres por dólar, lo que causa una gran conmoción social en Guayaquil el 15 de noviembre de 1922.

En 1927 se funda el Banco Central del Ecuador, y con él una serie de políticas e instituciones con el fin de garantizar el balance externo e interno del país. En cuanto a lo fiscal, se impuso la obligatoriedad de destinar todo tipo de superávit a un fondo general de reserva, bajo la Ley Orgánica de Hacienda. Por otro lado, en lo bancario se fundó la superintendencia de bancos y la Ley General de Bancos; y en lo monetario, se crea la Caja Central de Conversión y Emisión para garantizar el traspaso de oro a los bancos privados autorizados, y de la misma forma se expidió la Ley de



Monedas que crea el Cóndor, moneda de diez sucres, como divisa de cambio, depósito y cuenta internacional del país. El Cóndor fue valuado sobre la base de oro del sucre en 0,300933 de gramo; para consumo interno se acuñaron monedas de cobre y níquel de 20, 10, 2 ½ y 1 centavo de sucre, además de los billetes circulantes de 5, 10, 20, 50 y 100 sucres, que eran convertibles en oro o giros de oro.

En 1930, durante la presidencia del doctor Isidro Ayora se consolidó por primera vez la deuda interna y externa del país, valuada en 8'516,277.83 sucres; y se creó un nuevo arancel, como fuente de financiación presupuestaria, el impuesto a la renta y otros impuestos como los timbres arancelarios.

Durante esta primera etapa, desde el 10 de agosto de 1927 hasta el 8 de febrero de 1932, fecha del decreto por el cual se suspendió la convertibilidad de nuestra moneda nacional a oro (Larrea, 1990, pág. 36).

La balanza comercial se centraba en mono exportaciones de cacao, monopolizado por pocos comerciantes, cuyos destinos eran principalmente a puertos de Alemania, Inglaterra y Francia. Debido a esto el control de la política económica se concentraba en la costa, entre los banqueros y los exportadores de cacao. Las importaciones del país, por las grandes cantidades de divisas que recibía, se centraron en la costa, que al mismo tiempo era el que abastecía el comercio de la sierra.

EL Banco Central tenía como mandato imperativo comprar y vender oro, y canjear los billetes en circulación por oro o "giros oro", bajo la cotización que exigía la Ley monetaria de 5 sucres por dólar, con un spread o margen más y menos de 1 por ciento para las exportaciones (5,05) e importaciones (4,94).

La política del Banco estaba circunscrita a cuatro finalidades esenciales que debían cumplirse (Larrea, 1990, pág. 40):

1. La emisión y conversión de todos los billetes que se le presentase, a oro o giros oro;
2. El mantenimiento, en oro de la estabilidad de la moneda y por ende, el mantenimiento de los tipos de cambio ya indicados entre el sucre y el dólar de los Estados Unidos y en su relación las demás monedas extranjeras;
3. La regulación de los tipos de descuento;
4. La función de banco de reserva, banco de bancos, para ayudar a los bancos asociados y demás bancos en épocas de emergencia.

Cuando el Banco Central inicio sus operaciones en 1927, las reservas en oro ascendían a alrededor de S/. 29.125.096, con un aumento a cerca de 44 millones de sucres en 1928. A causa de la crisis mundial, debido al derrumbe de la bolsa de valores de New York en octubre de 1929, el país sufrió una baja de precios en los productos de exportación, principalmente el cacao. Se exportaba petróleo y oro, pero ninguno de los dos representaba ingresos o beneficios al país, debido a que pertenecían a empresas extranjeras y sin ninguna relación con el Banco, exceptuando por el trabajo que se les proporcionaba a los obreros.

Bajo estas circunstancias la economía del país se vio afectada, con grandes fluctuaciones del medio circulante de S/. 45'251,591 a 30'874,40, una caída en la exportaciones de un 39,56 por ciento, con un fondo de S/. 45'297,809 en diciembre de 1932; en cuanto al comercio interno era reducido causando una reducción en los ingresos fiscales y reservas de oro de 14 millones de sucres; y una pérdida importante en sus reservas internacionales depositadas en Londres, debido a la devaluaciones que sufrió la libra esterlina, además de la recesión que sufrían los mercados internacionales. Sin embargo, el Banco Central logro cumplir en su totalidad con las disposiciones de la Ley, a pesar de sufrir déficit en la balanza de cambios del Banco, es decir, el exceso de ventas de giros sobre el exterior sobre las ventas.

La crisis de 1930 afectó a Ecuador durante los años 1930 y 1931, pero con más fuerza en 1932. Durante 1931 perdió aproximadamente más de 13 millones de sucres y en los primeros meses de 1932 más de 11 millones de sucres. Debido a eso se tomaron medidas de ajuste en las tasas de descuento de 7, 8 y 9 por ciento hasta el 10, 11 y 12 por ciento, para evitar la salida de oro y baja de las reservas monetarias internacionales. Lo cual creó un conflicto interno, que exigía que las tasas de descuento bajaran a 7 por ciento y se ampliaran los días de préstamo a 180 días, y así inyectar esos capitales en el medio circulante del país y en el desarrollo del sector industrial y agrícola, con medidas proteccionistas para impedir el exceso de importaciones, pero sin disminuir los medios monetarios, recursos y capital, en el mercado interno. (Larrea, 1990)

En 1932 la política del estado toma control sobre la política del Banco Central, con el fin de que el Banco sea el que financie los déficits del estado por medio de créditos al sector público. A consecuencia de la crisis mundial y la baja de precios, se efectúa una inyección de recursos económicos en la economía, y se suspende la convertibilidad de oro y giros oro para intervenir en la política monetaria y tipos de cambio que implica, la devaluación de la divisa.

### **Segunda Etapa: La inconvertibilidad y la Ley de Emergencia de Régimen Monetario.**

Durante 1932 y 1933, el aparente enfrentamiento a la crisis mundial consistió en la total intervención del estado en el Banco Central, decretando la incautación total de giros, y con una nueva cotización de la divisa fijada en S/. 5.95 para la compra y S/. 6.00 para la venta del dólar y en su relación con las demás divisas extranjeras (Larrea, 1990, pág. 56). Durante este periodo las reservas de oro bajó hasta S/. 14'116,0091.

En 1932 la industrialización comienza, primero con pequeñas industrias que luego son el estímulo para el posterior desarrollo industrial del país, por ese motivo la balanza comercial se vio beneficiada por su diversificación de

productos exportados como café, tagua, algodón, sombreros de paja toquilla, madera, frutas, plátanos y arroz; sin embargo el valor exportado no llegaba a un millón de dólares causado por la deflación por lo que la producción interna decrece a alrededor del 50 por ciento.

En 1936 el estado decide centralizar el control total de exportaciones e importaciones y las divisas extranjeras al Banco Central, con mandatos imperativo de solicitar permiso de importación y exportación para ejercer sus operaciones.

Desde la época de la convertibilidad la deuda del gobierno ascendía a 12'620,877.35, que se vio reducida por abonos a 8'197,004.61 en 1932. Ya en 1937, debido a la nueva política del Banco Central, la deuda consolidada llegó hasta los 40 millones de sucres, con un saldo cerca de 25 millones de sucres.

La reserva monetaria internacional se vio duramente afectada sin aumentos considerables en sus reservas, por la política de trueque adoptada por el gobierno de Hitler, y la congelación de las exportaciones por parte de Francia. Las reservas solo incrementaron por la compra de oro físico que efectuó el Banco de 217,700 gramos de oro hasta 1937

Como consecuencia de las medidas adoptadas desde 1932 el medio circulante en diciembre 1937 subió hasta alrededor de 150 millones de sucres, lo que causó inestabilidad socio-económica y sin tener aun éxito en la reactivación de la economía durante la crisis. En el lustro se depreció la moneda a la al doble de la época de la convertibilidad, una inflación del 50 por ciento y ligeros incrementos en consumo y producción.

Larrea (1990) sostiene que la inestabilidad monetaria produjo inestabilidad política o al contrario, esta última fue la causa de la inestabilidad monetaria y el retorno de la convertibilidad. Es difícil pronunciarse en uno u otro sentido. Ambos fenómenos tienen un efecto y casual recíprocos, y por lo mismo, se concatenaron el uno y el otro en los dos sectores, el económico y el político,

con el denominador común de la inestabilidad y la falta de solidez en las dos instituciones, en la del estado, y en la de la moneda, el Banco Central.

A finales de 1937, junto con miembros del directorio del Banco Central y Manuel Gómez Morín, se expidió la nueva Ley Orgánica del Banco Central, la cual limitaba la participación del gobierno en la política y operaciones del Banco, salvo casos señalados en la ley.

Este rescate de la autonomía y definición jurídica de la estructura del banco significó la base fundamental sobre la que se asentaban las normas que debían primar en la política del banco fijadas en la propia ley. Bajo esta nueva ley el Banco se dispone a regular la circulación monetaria, los cambios sobre el exterior y el mercado de dinero; atribuyendo al banco como agente financiero, servir de tesorería del estado, ser su intermediario y consultor en las operaciones de crédito externo e interno. (Larrea, 1990, págs. 68-69)

El Banco Central pase a ser el único ente monopolizador en la emisión de billetes y acuñación de moneda metálica. La emisión y acuñación debía de ser hecha por una división autónoma del Banco, esta división debía de poseer una reserva no menor del 30 por ciento de billetes y obligaciones a la vista del Banco y esa reserva deberá consistir en oro acuñado y en barras, y hasta un 20 por ciento de estas, en divisas o cambio extranjero consistente en billetes extranjeros o monedas (Larrea, 1990, pág. 71); y las divisas que no eran libremente convertibles en el mercado internacional, no serían consideradas en las reservas.

Estas medidas garantizaban que el Banco no podía exceder en cuanto a la emisión y circulación de billetes, sin antes no tener un mínimo de reservas en oro o convertibles a oro.

Además de las operaciones normales de un Banco Central como son la compra de oro y divisas y letras a la vista, se enumeran otras operaciones que no habían sido determinadas en la ley anterior, como son la adquisición

y descuento de aceptaciones bancarias a 90 días, las operaciones del mercado abierto con letras y pagarés, bonos de prenda, bonos y valores del gobierno, de municipalidades o instituciones asociadas, cupones de valores, cedulas, etc. Las operaciones de esta clase permitirían al Banco entrar a regular el mercado de dinero, inyectando medios de pago y recursos al mercado, si lo necesitase, o vendiendo tales valores para recoger recursos monetarios el mercado (Larrea, 1990, pág. 73). El siguiente cuadro demuestra la evolución del tipo de cambio del sucre en relación al dólar, consecuente de las medidas adoptadas antes de la segunda guerra mundial.

**Tabla 2: Cotización del dólar en el mercado oficial (al mes de diciembre)**

Año	Sucres por Dólar	Año	Sucre por Dólar
1928	5.02	1933	6.00
1929	5.06	1934	12.00
1930	5.05	1935	10.50
1931	5.06	1936	10.50
1932	6.00	1937	13.80

Fuente: Banco Central del Ecuador, La economía ecuatoriana y Bretton Woods.  
Elaboración: Banco Central del Ecuador

Debido a la preparación de los países para la segunda guerra mundial, a partir de 1938 presentaron un ascenso en las reservas de oro y precios de los productos exportados en oro. Al estallido de la guerra, el país se vio arrastrados a una imposibilidad de importar, sin embargo, surgieron oportunidades para exportar no solo cacao, sino otros productos estratégicos como el caucho, palo de balsa y cinchona.

Como consecuencia de esos eventos, por primera vez se sufrió de inflación y un crecimiento del coste de vida, causado en esencia por una apreciable

balanza comercial favorable, y cabe recalcar, al mismo tiempo un crecimiento en las reservas, que para 1943 llegó a subir de 56 millones a 359 y medio millones de sucres.

Consecuentemente el medio circulante incremento a casi 562 millones de sucres en 1943, lo que generó procesos inflacionarios que redujo el poder adquisitivo del sucre un 29.25 por ciento, con un efecto simultáneo en el tipo de cambio a S/. 14.10 por dólar.

### **Tercera Etapa: Ley de Régimen Monetario**

En 1944 se congregaron en Bretton Woods 44 países, entre ellos Ecuador y asistió representado por Esteban F. Carbo y Sixto E. Duran Ballén. El Ecuador se convirtió entonces en miembro fundador del nuevo sistema monetario internacional y dos años más tarde adecuó su economía al nuevo esquema mediante la expedición de la Ley de Régimen Monetario, inspirada por Robert Triffin, quien asiste al país en compañía de Felipe Pazos y Jorge Sol. (Banco Central del Ecuador); Y sobre la base teórica de la tesis de Keynes, y de sus seguidores y de la teoría neokeynesiana, se expide la Ley de Régimen Monetario, con un alcance que ni la Ley de Kemmerer, ni la Ley de Gómez Morín, lo tenían (Larrea, 1990, pág. 92).

Esta ley era el pilar de las instituciones financieras y del sistema financiero del país, cuya institución encargada de su cumplimiento sería el Banco Central bajo la dirección de la Junta Monetaria con el fin de propiciar condiciones favorables para el desarrollo de la economía del país. Como complemento a la Ley de Régimen Monetario, aunque se expidió unos meses antes, el 6 de junio de 1947, la Misión Triffin diseñó la Ley de Cambios Internacionales que tenía por objetivos la estabilidad cambiaria y monetaria, atenuando los desniveles cíclicos y estacionales de la balanza de pagos, regulando los medios de pago con el objeto de reajustar los índices de costos y precios, con el fin de mejorar la competitividad del Ecuador en los mercados internacionales. (Banco Central del Ecuador)

En cuanto al control externo, la Ley de Cambios Internacionales disponía que todo valor de las exportaciones y otros ingresos de las divisas al país, como capitales o ingresos al estado en moneda extranjera, tenían que venderse al Banco Central, conocido como incautación de divisas; y que todas las divisas necesarias para pago de importaciones, y eventualmente remesas de intereses o utilidades sobre ingresos de capitales del sector público y el privado, así como otras obligaciones que la Junta Monetaria establezca, eran de venta obligatoria por parte del Banco Central. Los demás ingresos y egresos en moneda extranjera, podría transarse, ósea comprarse y venderse, en mercado libre. (Larrea, 1990, págs. 93-94)

Aquello crea la particularidad de la coexistencia de un mercado oficial y un mercado libre de divisas, que luego generara distorsiones en el mercado y tipo de cambio.

Concerniente al control interno el Banco Central podía emitir certificados o bonos, los cuales le permitirían controlar el medio circulante necesario para mantener el equilibrio. Se efectuaba la venta para retirar medios de pago de la circulación, y la compra para inyectar dinero en la economía.

Concluida la segunda guerra mundial, la demanda de divisa extranjera excedía los niveles de las reservas y abastecer el mercado nacional, debido a eso el dólar llego a cotizarse e S/. 16.00 por dólar, mientras que en el mercado oficial era de S/. 13.40.

En 1947 el sucre se vio depreciado en más de un 100 por ciento en relación de 1927. Las causas de esa depreciación se deben a la incautación de divisas, que en si ya es inflacionaria, y la excesiva demanda de productos importados al finalizar la guerra. Al momento de incautar las divisas en caso de venta, el exportador es quien recibe el dinero del Banco en sucres, por lo cual, cada exportación y compra de las divisas por el Banco Central significa entregar dinero de emisión al torrente circulatorio. (Larrea, 1990, pág. 118) Adicionalmente el sistema conllevaba subfacturaciones de las exportaciones y sobrefacturaciones de las importaciones, beneficiando el exportador e



importador respectivamente, e incrementando el medio circulante por medio de esas acciones. Sin embargo el índice de precios internos solo llegó a crecer un 2 por ciento, gracias al buen manejo de la política monetaria

Esta Ley trascendía más allá que sus predecesora, ya que tienen más alcance y una intervención en el sistema financiero, con el fin de lograr una estabilidad, como fijar porcentajes máximos de tenencia de divisas extranjeras y porcentajes mínimos de capital y reservas de los bancos en relación a sus activos.

Una vez establecidos los lineamientos para mantener tanto el equilibrio interno como el externo, el Ecuador entra en una etapa de auge y recuperación económica en 1950. La producción nacional aumentó y creció la industrialización, sobre todo en el sector agrícola gracias a las exportaciones de banano y convirtiéndolo en el pilar fundamental del progreso del país. El crecimiento fue lento pero progresivo y autónomo.

La reserva monetaria internacional de 1942 a 1947 subió de 206 a 354 millones de sucres y siguió subiendo hasta 1954 a 512 millones de sucres. En 1954 la reserva empieza a descender para ubicarse en 392 millones de sucres en 1956; vuelve a ascender a 487 millones en 1960. Hasta 1970 suben a 1226 millones de sucres. (Larrea, 1990, pág. 119)

Ya en 1970 el tipo de cambio del sucre se había quintuplicado en relación al dólar, cotizándose a S/. 25.00 por dólar.

En resumen las devaluaciones del sucre, durante esta etapa, se pueden apreciar mejor en la siguiente tabla.

**Tabla 3: Cotización del dólar en el mercado oficial**

Años	T/C	Años	T/C
1949	13.50	1960	15.00
1950	13.50	1961	16.50
1951	15.00	1962	18.00
1952	15.00	1963	18.00
1953	15.00	1964	18.00
1954	15.00	1965	18.00
1955	15.00	1966	18.00
1956	15.00	1967	18.00
1957	15.00	1968	18.00
1958	15.00	1969	18.00
1959	15.00	1970	25.00

Fuente: Banco Central del Ecuador, La economía ecuatoriana y Bretton Woods.  
Elaboración: Banco Central del Ecuador

#### **Cuarta Etapa: Auge petrolero y crisis de deuda externa**

En la década de los años 70 el país vivió una época de auge y crecimiento, el PIB creció más del 30.20 por ciento en 1973 y el PIB per cápita aumento de igual manera, todo esto fue posible por el auge petrolero que tuvo su base real en la expansión acelerada de los precios del crudo en el mercado mundial (Vicuña, 2000), con incrementos del precio del petróleo de \$2.50 a \$10.00 y luego pasó a 40 dólares, como consecuencia de la crisis del canal de Suez (Larrea, 1990, pág. 137)

En relación al medio circulante, no se vio la necesidad de restringir o aumentar la circulación de dinero, sin embargo, esta política se suspendió en

noviembre de 1973. Como consecuencia de esta política fue que la reserva monetaria internacional de 22 millones de dólares a que llegó en enero de 1972 se elevó a 119 millones en diciembre de ese año y a 556 millones de dólares en diciembre de 1973, que significa un incremento del 88 por ciento de la reserva. (Larrea, 1990, pág. 134)

Con el exceso de divisas obtenidas se logró cancelar la deuda de la independencia, e incluso pagar de forma anticipada préstamos y dividendos al FMI.

A base de la riqueza obtenida por el petróleo en la segunda mitad de la década de los 70, fue el factor decisivo para el nacimiento de la deuda externa desproporcionada para el tamaño de la economía. El endeudamiento externo “agresivo” e indiscriminado se inició con el gobierno del triunvirato militar.

Entre 1974 y 1979 el endeudamiento creció en ceca de 8 veces, pasando de \$410 millones a \$3554 millones de dólares; esto es; esto es, tuvo un crecimiento de 767 por ciento (Vicuña, 2000, pág. 12).

El gobierno del binomio Roldos-Hurtado heredó varios problemas, derivados del auge petrolero y la crisis por el endeudamiento extremo contraído en la década de los 70, se vio agravada en la década de los 80 principalmente por factores causados en el contexto internacional como la inflación, recesión económica y desequilibrios monetarios; y otros factores que incrementaron el nivel de la crisis como la baja del precio internacional del petróleo y ciertos desastres naturales ocurridos en territorio nacional.

Como consecuencia el país se enfrentó a serios problemas fiscales, deterioro del sector externo, presiones inflacionarias y un grave estancamiento del sector agrícola, sin tener en cuenta los problemas internacionales que afectaban el comercio internacional del Ecuador.

El gobierno en turno con el fin de mantener la competitividad internacional y fomentar el crecimiento económico, decidió tomar las medidas correspondientes para cumplir con los siguientes objetivos:

1. Reducir el déficit del sector público, regulando el gasto público y finanzas públicas.
2. Crear nuevos impuestos para el consumo de ciertos productos y un recargo impositivo sobre las importaciones del 9 por ciento.
3. Devaluar el sucre de S/. 25.00 a S/. 33.00, y así prevenir un mayor deterioro de la balanza de pagos.

Para lograr los objetivos mencionados, el país se vio en la necesidad de solicitar el apoyo del FMI, por medio de sus préstamos “Stand By”, por un valor de DEG 157.7 millones, equivalente a más de 171 millones de dólares. Adicionalmente este acuerdo con el FMI, era un requisito de la banca internacional para proceder con el refinanciamiento de la deuda externa anteriormente contraída. El fondo exigió una reducción de la demanda agregada (consumo e inversión) y una reducción de déficit comercial y fiscal.

En efecto se cumplió con lo que buscaba el FMI, se redujo el déficit fiscal y comercial. Sin embargo, esto tuvo un efecto negativo en la sociedad y de cierta manera resulto en una regresión de la economía. La inflación llegó al 52 por ciento a finales de 1983, la tasa de desempleo aumento al 10 por ciento y el PIB se vio reducido en aproximadamente un 3 por ciento en 1983.

Sin duda que el ajuste monetario-financiero que busco corregir los desequilibrios de la balanza de pagos y fiscal sacrifico el crecimiento, agravo las condiciones de vida de la población y alejo el objetivo de desarrollo. (Vicuña, 2000, pág. 36)

En el mismo gobierno, la junta monetaria decidió sucretizar la deuda externa privada, es decir, el país debió asumir con el pago de los deudores privados y convertirla en deuda del sector público. Las empresas ya no le debían a la banca extranjera, le debían al Banco Central a una tasa fija del 10 por ciento

por tres años, y con el beneficio de no incrementar el valor real de la deuda debido al sistema cambiario-monetario internacional.

La devaluación del tipo de cambio que comenzó a fijarse en 60 y 65 sucre por dólar para luego adoptar el curioso sistema de minidevaluaciones diarias de cinco centavos de sucres, hizo que la cotización del dólar subiera de 1979 a 1984 hasta S/. 95.00. Ya, para entonces, la deuda privada había sido sucretizada. (Larrea, 1990, pág. 150)

Durante la presidencia de León Febres Cordero, los problemas de 1984 se agudizaron en 1986. Se amplió los beneficios obtenidos por la sucretización con una tasa de 16 por ciento pero con mayores plazos para pagarla, de 7 a 10 años. La inflación incremento un 83 por ciento y el gobierno no pudo compensar esa tasa de inflación en los salarios reales, por lo que se redujo el poder adquisitivo del sucre en más de un 50 por ciento.

De las medidas tomadas el 11 de agosto de 1986 por medio de la junta monetaria, se puede mencionar las más importantes (Vicuña, 2000, pág. 46):

1. Se devaluó la moneda en un 56 por ciento, y se decidió la flotación del tipo de cambio del sucre en relación al dólar, para que se cotizara libremente en el mercado, habiéndose superado los 170 sucres, y con una proyección hacia la elevación dada la escasez de divisas.
2. Se determinó la eliminación de los topes de las tasas de interés, y se estableció su libre flotación, estas se dispararon hasta el 40 por ciento.
3. Se determinó que los importadores compraran divisas a la cotización del mercado libre, se elevó el costo de las importaciones.
4. Se decidió que las divisas petroleras solo sirvan para pagar la deuda externa y financiar las importaciones del sector público.

Adicionalmente a las medidas optadas en 1986, en 1987 se destroza el oleoducto transecuatoriano causado por un terremoto, que ocasiono una para en las exportaciones de petróleo por más de 6 meses, que

representaba una gran parte del total exportado en cuenta corriente. Este fenómeno se conjugo con la baja de los precios internacionales del petróleo, y provoco que las exportaciones se vieran reducidas en más de 900 millones de dólares, y consecuentemente un déficit en la balanza de pagos de 587 millones de dólares y una pérdida de recursos fiscales de alrededor el 60 por ciento.

Una vez más el Gobierno en turno busco la ayuda del FMI para así poder refinanciar nuevamente la deuda externa. Se solicitó el préstamo "Stand By" en 1986 y 1987; el primero era un crédito de 75,4 millones de DEG más un financiamiento compensatorio de 39,7 DEG, y el segundo fue un crédito por el monto de 75,4 millones de DEG.

En las dos ocasiones el país se comprometió a lo mismo, reducir el déficit fiscal y comercial, reducir la inflación y mantener una economía abierta con flexibilidad en la política cambiaria y tasas de interés. Sin embargo el gobierno no tenía permitido ejecutar sus funciones con total autonomía, si no que tenía que moverse dentro de los límites impuestos por el FMI.

Como resultado de las medidas adoptadas para cumplir con los objetivos antes expuestos el país se enfrentó en 1987 a un déficit fiscal y en la balanza comercial del 7 y el 11 por ciento del PIB, una contracción de la economía con una reducción del PIB entre el 4 y el 6 por ciento anual, aumento de la tasa de desempleo del 12 por ciento.

A lo largo de la década de 80 se ve resumida en drásticos déficits fiscales y comerciales con altos niveles de inflación y desempleo, y sobre todo devaluaciones a la moneda, la cual llevo a cotizarse hasta alrededor de S/. 250 por dólar. Adicionalmente durante la década, el país se vio sujeto a las disposiciones del FMI, quien ha decidido medidas que no funcionaron, y solo lograron convulsionar el crecimiento económico y a la población.

La década de los 90 se caracteriza por la prolongación de la deuda externa adquirida en las dos décadas anteriores y durante los primeros años de la de

los 90 la deuda externa llegó a 11 millones de dólares, el tipo de cambio a través de macro y minidevaluaciones llegó a cotizarse a S/. 670 por dólar, las tasas de interés sufrieron un gran aumento lo que provocó una reducción del poder adquisitivo del sucre.

En 1994 el FMI le concedió su último préstamo "Stand By", en el gobierno de Sixto Durán Ballén, por un valor de 130 millones de DEGs equivalente a aproximadamente 180 millones de dólares. Nuevamente el préstamo del FMI fue un requisito previo para el refinanciamiento de la deuda externa que ascendía a cerca de 13 millones de dólares.

En relación a la deuda externa, se renegoció la deuda a través de la firma de convenios en el marco del Plan Brady, lo cual benefició al país con una reducción del valor nominal e intereses devengados, pagaderos en los próximos 30 años.

En 1996 la tasa de inflación decreció al 22 por ciento en comparación de 1982 que alcanzó niveles críticos mayores al 50 por ciento. Sin embargo el tipo de cambio sufrió otra devaluación a S/. 2,936 por dólar. El nivel de sus reservas monetarias internacionales descendió apenas a 1,557 millones de dólares.

En 1997 a razón de los problemas limítrofes con Perú, el fenómeno del niño y los ya típicos problemas económicos, financieros y cambiarios anteriormente descritos; el país se enfrentó nuevamente a déficit fiscal, incremento de la inflación, reducción de la reserva monetaria a 2,0039 millones de dólares, el tipo de cambio se devaluó a 4,400 sucres por dólar. Sin embargo, el flujo comercial resultó positivo con 598 millones de dólares en la balanza comercial al final de 1997.

### **CAPITULO III: ANALISIS DE LA BALANZA DE PAGOS Y EL TIPO DE CAMBIO REAL EN EL ECUADOR 2002-2014**

El sector externo ecuatoriano comienza a fines de la década de los años noventa a dar más claras evidencias de la acumulación de fuerzas que eventualmente condujeron a la crisis económica y dolarización; ya a partir de la baja de los precios del petróleo y la disminución de las exportaciones, con 692 millones de dólares en 1998 comparado al 1.1 billones de dólares y 840 millones de dólares de 1996 y 1997 respectivamente. Como resultado el país presento un déficit en las exportaciones netas de 1.7 billones de dólares comparados a los 55 millones de dólares de déficit en 1997.

El mayor agravante de la crisis se dio como consecuencia de la implementación de la Ley de instituciones financieras a inicios de 1990, la cual dictaba que los bancos podían efectuar sus transacciones con cualquier moneda, sea este sucre o dólar, con una total unificación de los mercados cambiarios en 1993. El país desde ese momento se convirtió en un país semi dolarizado

Desde ese momento los depositantes prefirieron realizar sus operaciones en dólares estadounidenses, que fue aceptado libremente por los bancos por el pre anuncio de la política de ajuste progresivo y programado del tipo de cambio (“crawling-peg”). El dólar de a poco fue considerado como unidad de cuenta y deposito.

Segùn Beckerman (2006), en un sistema semi dolarizado, las tasas de interés de la moneda local y el dólar responden a la influencia relativa de la oferta y demanda de recursos financieros de las dos unidades de cuenta.

La demanda de sucres disminuyo, mientras que la demanda de dólares aumentó considerablemente. En retrospectiva, así como se liberalizó el sistema financiero, las autoridades debieron de haber fortalecido de manera más prudente las regulaciones a como lo hicieron. (Beckerman, 2006, pág. 5)



Hasta ese momento el país no contaba con ningún sistema aseguradora de depósito y como consecuencia el tipo de cambio de deprecio rápidamente.

En noviembre de 1998, Jamil Mahuad declaró necesario una legislación de emergencia que debía ser tomada en rápida consideración. La reforma bancaria fue el establecimiento de un nuevo sistema asegurador de depósitos, proveyendo garantías de efectivo al sistema de depósitos bancarios, incluidos los bancos comerciales.

En diciembre de 1998, fue aprobada la ley por el congreso, con el establecimiento de la AGD como regulador del sistema bancario como fusionar legalmente a los bancos con grandes deudas y pérdidas. Esto ocasiono que el capital saliera del país lo cual presiono aún más el tipo de cambio, agravando la crisis cambiaria.

En febrero de 1999, el sucre perdió alrededor del 30 por ciento de su valor en relación al dólar, en tan solo cuatro semanas, generando altas presiones inflacionarias lo que agudizo la crisis en varios bancos, entre ellos el banco del progreso.

Como resultado de lo anterior, en marzo de 1999 primero declaro un feriado bancario, y luego el congelamiento de cuentas de ahorro por seis meses y demás cuentas de depósitos por un año. Durante ese tiempo se contrató firmas auditoras para que determinen el verdadero capital de los bancos.

El congelamiento revertió temporalmente la depreciación del tipo de cambio, y disminuyo el ritmo de la depreciación con la reducción de oferta de dinero con un efecto inmediato en la presión del dólar, lo cual estableció al sucre dentro de los 10000-12000 sucres por dólar a mitad del año.

En noviembre de 1999, el Tribunal Constitucional del Ecuador dicto que el congelamiento de cuentas fue anticonstitucional, y debía ser revertido lo más pronto posible (Beckerman, 2006, pág. 9).

Inevitablemente, tan pronto las cuentas estuvieron disponibles para su uso, la mayoría de los depositantes retiraron todo su dinero de las cuentas.

Los bancos rápidamente se quedaron sin liquidez para seguir con sus operaciones y como única solución el Banco Central no vio otra alternativa que brindar su apoyo a los bancos. El banco central adquirió 1.2 billones de dólares en bono. La base monetaria creció 136 por ciento en 1999 (Beckerman, 2006, pág. 9). Esto empeoró la inflación y la depreciación del tipo de cambio.

La expansión monetaria hubiese sido mayor, pero el Banco Central “esterilizó” alrededor de un cuarto del apoyo a la liquidez que proveyó vendiendo sus propias obligaciones (Beckerman, 2006, pág. 9).

Durante diciembre y la primera semana de enero el tipo de cambio se vio afectado dramáticamente en caída libre, depreciando la moneda de forma masiva a diario, con un tipo de cambio de 26000 sucres por dólar.

La dolarización se anunció e inició en enero de 2000 bajo la presidencia de Jamil Mahuad, y concluyó en marzo del 2000 bajo la presidencia de Gustavo Noboa con la aprobación de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, o como fue conocida popularmente “Ley Trolebus”.

La Ley estableció la adopción del dólar como única unidad de cuenta y depósito aceptada en el país. En el artículo cuatro expresa que todas las operaciones financieras efectuadas mediante el sistema financiero debían de registrarse en dólares de los Estados Unidos de América. Igualmente la ley estableció el tipo de cambio oficial del sucre con el dólar de 25000 sucres por cada dólar, por lo que el Banco Central canjearía los dólares requeridos, retirando los sucres que aun circulaban en el mercado; y las tasas de interés activa y pasiva para todas las operaciones en sucres y dólares a 16,82 por ciento y 9,35 por ciento respectivamente.

Montiel (2014) cita a De la Torre et al (2002) que enfatizaba que la conversión del tipo de cambio fue establecido a un nivel altamente

depreciado en relación al nivel de precios que prevalecía en el Ecuador a inicios del 2000. Esto significó que el tipo de cambio real del Ecuador fue subvalorado significativamente al momento de la dolarización.

La ley reorganizó el balance general del Banco Central en 4 sistemas que mantendrían contabilidad separada e independiente. Los cuales son el sistema de canje, el sistema de reservas financieras, el sistema de operaciones y el sistema de otras operaciones.

La función del Banco Central se vio limitada a operar como un regulador de liquidez y como prestamista. La ley autorizó al Banco Central a llevar obligaciones de liquidez con los bancos comerciales, como llevar operaciones de "reciclaje", aceptando recursos de bancos fuertes con mayor liquidez de lo que necesitan y prestando dinero a los bancos débiles con problemas de solvencia.

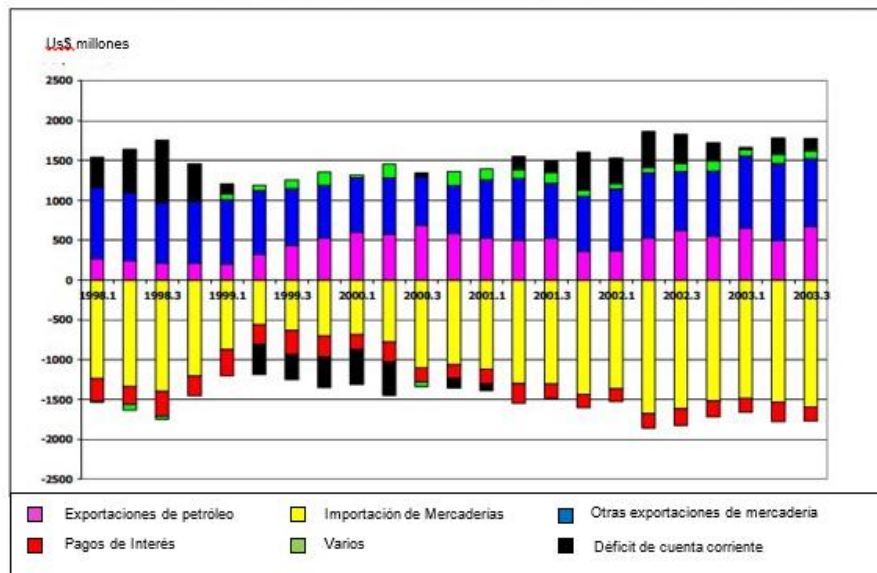
En abril del 2000 el FMI le concedió el último préstamo "Stand By" por 304 millones de dólares y en junio del mismo año el Banco Mundial aprobó un préstamo de ajuste estructural de 150 millones de dólares con la condición de efectuar una comprensiva reforma de impuestos.

Al momento de la dolarización se anunció que el límite máximo para convertir sucres a dólares para las cuentas de depósitos sería de 4000 dólares. Las cuentas que excedan los 4000 dólares, recibirían certificados de depósitos a largo plazo de los bancos.

Consecuentemente a las medidas adoptadas el índice de precios al consumidor incrementó a un 91 por ciento comparado al 60,7 por ciento de 1999. La principal razón fue la aguda depreciación del tipo de cambio cuando se efectuó la conversión. El problema del IPC también es asociado con el ajuste de los precios de la gasolina, gas y electricidad, así como los salarios. Esto resultó en una inflación y una depreciación real del tipo de cambio.

La economía a partir de esos eventos en los siguientes años se ha recuperado con un equilibrio de los precios internos y el incremento del precio internacional del petróleo, con un incremento en el PIB de 4,2 por ciento en el 2000 y 4,8 por ciento en el 2001. Las exportaciones de petróleo incrementaron nuevamente a inicios del 2002 y al mismo tiempo las importaciones incrementaron debido a la apreciación efectiva real del tipo de cambio.

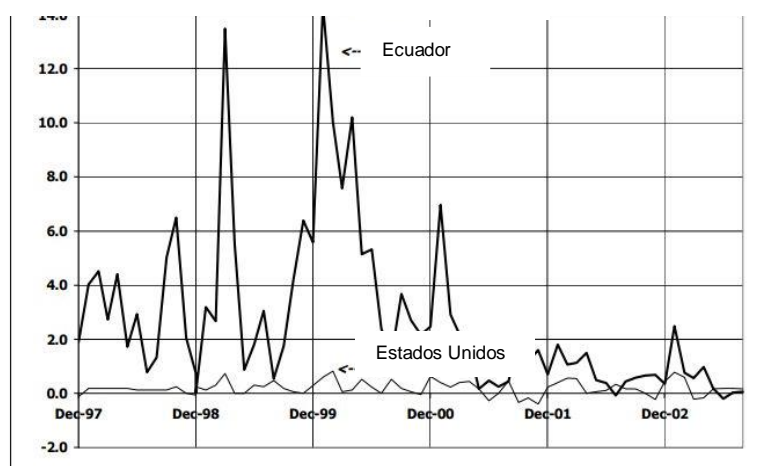
**Grafico 1: Rendimiento cuatrimestral de la cuenta corriente 1998-2003**



Fuente: (External debt, oil dependence and a nation's currency: Why and how Ecuador dollarized., 2006)

El nivel de precios alcanzo su paridad después de dos años de la dolarización y la tasa de inflación bajo desde 96,1 por ciento en el 2000 a 37 por ciento en el 2001 y nivelándose con la inflación mundial a inicios del 2003.

**Grafico 2: Inflación mensual de Ecuador y Estados Unidos-  
diciembre 1997 a agosto 2003**



Fuente: (External debt, oil dependence and a nation's currency: Why and how Ecuador dollarized., 2006)

Bajo estas circunstancias el mecanismo “Hume” debía de operar, los dólares serían exportados a cambio de bienes y servicios, el inventario de dólares en la economía debería de reducir, y eso reduciría el índice de precios al consumidor, produciendo una apreciación real del tipo de cambio. (Beckerman, 2006, pág. 25) y eventualmente se daría una “convergencia” (aproximación) de Tasas de Inflación.

A pesar de conocer la experiencia de Argentina en 1990 sugiere que la tasa de cambio real efectiva no puede ajustar rápidamente bajo la dolarización y convertibilidad así como con la flotación o con tipos de cambio menos firmes (Beckerman, 2006, pág. 25).

Durante 2002 y 2003, el gobierno llevo a cabo la ley de responsabilidad fiscal, la misma que limitaba el excedente procedente de la exportación de petróleo al pago de la deuda externa, en lugar de ser destinado a gastos del gobierno. Adicionalmente se reformo el sistema de determinación del salario mínimo vital y una el gobierno dictamino una ley que establecía que el Banco

Central monitorear y publicar periódicamente información sobre competitividad sectorial, ya que únicamente a través de incrementos continuos de la productividad en el Ecuador, se podría mantener alineada en el largo plazo la economía del Ecuador con la economía de los Estados Unidos (cuya productividad se refleja en el tipo de cambio del dólar hacia terceros países).

En una economía dolarizada como la ecuatoriana no se puede depreciar o apreciar la divisa para contrarrestar déficits en la balanza de pagos, para eso Ecuador desde el 2000 paso a usar herramientas o sistemas que tengan un efecto similar en el tipo de cambio real del país. Estas pueden ser para el sector externo, como para el sector interno.

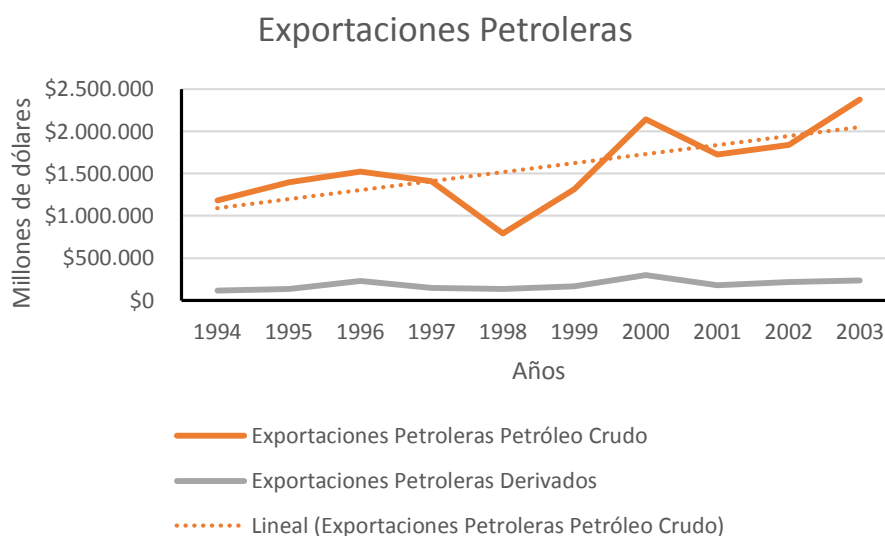
A partir del año 2000, El Ecuador dejo de preocuparse en el tipo de cambio nominal y centró toda su atención en el tipo de cambio real, ya que el tipo de cambio efectivo real del país y el de sus socios comerciales determinaría el comportamiento de la balanza de pagos y la disponibilidad de divisas en el país. Es necesario señalar que la disponibilidad de divisas incrementa en medida que el déficit por cuenta corriente aumente, y esto se puede ver reflejado en la cuenta financiera de la balanza de pagos.

Al momento de hacerse efectiva la dolarización el principal socio comercial fue siempre Estados Unidos por lo que se consideraba que controlar el tipo de cambio no sería de gran importancia o trascendencia, sin embargo desde el 2001 el país intensifico su comercio con Perú, Colombia y la Unión Europea por lo que se volvió importante el análisis y comportamiento del tipo de cambio efectivo real del país y el tipo de cambio bilateral real.

Durante los primeros dos años de la dolarización la inflación y por ende el IPC se mantuvieron en niveles elevados por el aumento de la masa monetaria de dólares, lo que causo que los bienes y servicios nacionales se encarecieran en relación a los del extranjero.

Durante el 2002 las exportaciones sufrieron una leve mejoría de alrededor de 500 mil dólares, esto se debe a que el precio internacional del petróleo aumento nuevamente y a que el tipo de cambio bilateral con su principal socio exportador de petróleo (Estados Unidos) se mantenía a 109,93 por ciento, es decir una depreciación real, esto significa que El Ecuador como país exportador percibiría un mayor ingreso de dólares por la venta del petróleo. En cuanto a las exportaciones no petroleras, estas incrementaron de 2,7 billones de dólares a 2,9 billones de dólares. Siendo los productos estrellas el banano y el plátano.

**Grafico 3: Exportaciones petroleras desde 1993-2003**

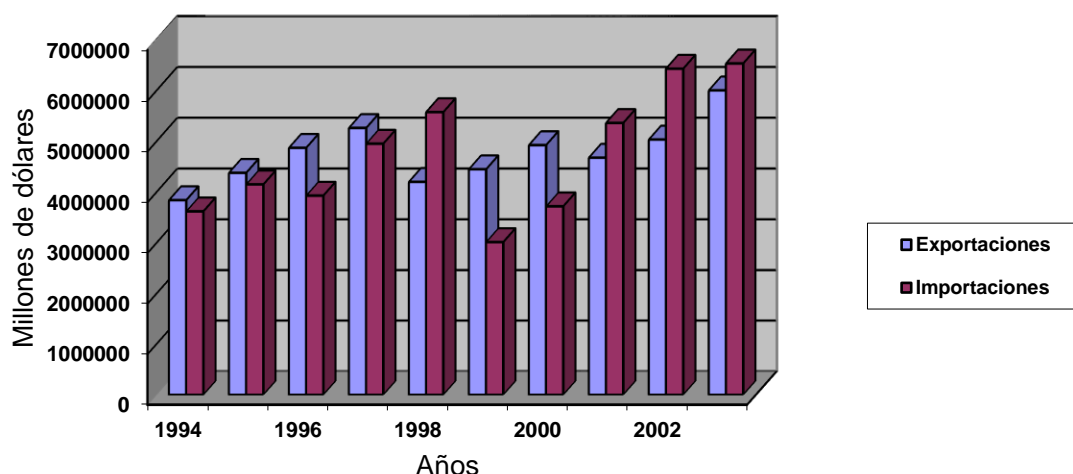


Fuente: (Observatorio de la Economía Latinoamericana, nº 29, Análisis de la balanza comercial del Ecuador: 1994-2003, 2004)  
 Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Por otro lado a pesar de los buenos resultados obtenidos en las exportaciones, las importaciones con un valor total de 6,1 billones de dólares causaron un déficit en cuenta corriente de 1,2 billones de dólares. La explicación al déficit principalmente se debe al incremento de las importaciones de materia prima y bienes de capital por la construcción del oleoducto de crudos pesados (OCP) que fue culminado en el 2003.

Básicamente este repunte en las importaciones del sector consumo se debe a que con la dolarización el ciudadano ha adquirido o percibe un poder de compra que permanece estable y no se deteriora como sucedía con el sucre, cabe señalar que también el modelo de dolarización es tal que permite una sociedad consumista debido a que no existe una clara competitividad de las empresas nacionales con respecto a los productos extranjeros. (Velastegui & Campos, 2004)

**Gráfico 4: Exportaciones e Importaciones del Ecuador 1994-2002**



Fuente y elaboración: (Observatorio de la Economía Latinoamericana, nº 29, Análisis de la balanza comercial del Ecuador: 1994-2003, 2004)

Consecuentemente el incremento de las importaciones se debe a que el país comenzó a intensificar sus actividades comerciales con Colombia y Perú en la importación de bienes de consumo, ese incremento se debe a que el tipo de cambio real de los dos países se encontraban en 87,25 y 89,51 por ciento respectivamente, lo que significó una apreciación real del tipo de cambio en el Ecuador y que los productos extranjeros se volvieran altamente atractivos por sus bajos precios en comparación a los precios de los productos nacionales causados por la inflación.



La cuenta financiera del 2002 tuvo resultados positivos comparados a los presentados en el 2000, eso se debe a que al país se le concedieron préstamos del FMI y el Banco Mundial. Adicionalmente la cuenta financiera de activos se encontraba en -606,3 millones de dólares que puede ser entendido como entrada de capitales o exportaciones y como otra posible explicación para la inflación comportamiento de la cuenta corriente. En el 2002 los activos del Banco Central habían aumentado nuevamente en 1,3 billones de dólares.

A finales del 2004, la balanza de pagos mostraba síntomas de recuperarse en el 2005 principalmente en la cuenta corriente por los acontecimientos internacionales y nacionales de ese año. En el 2005 el superávit en la balanza comercial ascendía a 474,5 millones de dólares comparado a al déficit del año anterior de 479,2 millones, con un incremento de alrededor aproximadamente 950 millones de dólares.

Las exportaciones del 2005 fueron de 10.4 billones de dólares lo que representó un incremento del 31,38 por ciento más que el año anterior.

Las exportaciones petroleras incrementaron un 38,63 por ciento en relación al año anterior, es decir 1635,4 millones de dólares adicionales. Esto se debe principalmente a la tendencia ascendente del precio del crudo en el mercado internacional y a que el precio promedio de exportación de cada barril de petróleo este año fue de 42,32 dólares (El Universo, 2005).

El principal destino del petróleo ecuatoriano sigue siendo los Estados Unidos lo cual resulta altamente favorable para el Ecuador debido a que el tipo de cambio bilateral real estadounidense se encuentra por encima al ecuatoriano, es decir una depreciación real alcanzando los 105.34 por ciento.

El inicio del ciclo ascendente de precios de materias primas no solo tuvo impacto en el petróleo, sino también en cuanto a las exportaciones no petroleras tradicionales; ellas también han sido positivas comparado al

periodo anterior en la que se contrajeron en 5,9 por ciento. Dentro de las exportaciones no petroleras, las exportaciones tradicionales jugaron un papel muy importante en ese crecimiento.

Las exportaciones tradicionales están marcadas en por las exportaciones de banano y plátano con un crecimiento del 5,9 por ciento, es decir 60,8 millones de dólares más al periodo anterior. Las exportaciones de banano y plátano tienen como principal destino Italia lo cual estaría explicado por el tipo de cambio bilateral real ya que se encuentra a 110,72 por ciento, muy por encima al tipo de cambio real del Ecuador. En otras palabras Italia es un socio comercial considerablemente atractivo para efectuar exportaciones.

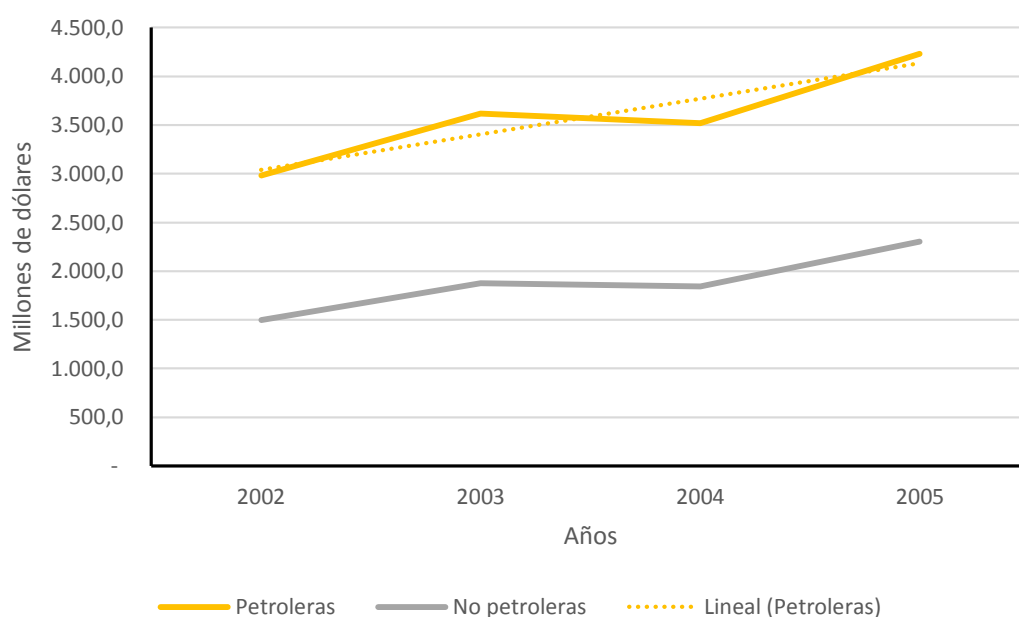
Otra razón que puede explicar el incremento de exportación de banano y plátano se debe a que las exportaciones del principal competidor y segundo productor mundial, Costa Rica, cayeran debido a los problemas climatológicos que enfrentó ese país a inicios de años. Esta situación es similar a las del Ecuador.

Dentro de las exportaciones tradicionales, el camarón dio resultados significativos que aportaron al crecimiento de esta subcuenta. Las exportaciones de camarón incrementaron un 38,72 por ciento al periodo anterior y sus principales destinos fueron los Estados Unidos, Italia y España, lo que está justificado por la depreciación bilateral real de los mismos países. Por lo tanto, la participación de las exportaciones ecuatorianas de camarón en el total de las importaciones de los países mencionados incrementó.

Además de basarse en el tipo de cambio bilateral real para explicar el comportamiento de las exportaciones, el incremento también se debe a las favorables perspectivas de crecimiento mundial, especialmente de la economía de Estados Unidos, sustentan un escenario positivo para la demanda de las exportaciones no petroleras. (Banco Central del Ecuador, 2005, pág. 6)

Otro factor que contribuyó al incremento de la competitividad de los productos ecuatorianos, fue la depreciación del dólar frente al euro y otras monedas, siendo el euro la principal divisa de interés para explicar los acontecimientos comerciales de ese año con tipo de cambio que promedio en el 2005 de alrededor de 1,25 dólares por euro.

**Grafico 5: Exportaciones petroleras y no petroleras 2002-2005**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

La tendencia del incremento de los precios internacionales y la depreciación del dólar respecto a las divisas de los principales proveedores de los bienes importados por el Ecuador, causó que las importaciones incrementaran de 9,7 billones a 11,4 billones de dólares, es decir un incremento del 20,86 por ciento.

El incremento de los bienes de consumo incrementaron en 12,10 por ciento respecto al año anterior y esto se debe a que dentro de los bienes de consumo duraderos presentaron mejorías del 11,21 por ciento. La mejoría se explica principalmente por el aumento del volumen de importaciones de

vehículos de transporte particular, así como de muebles y otros equipos para el hogar.

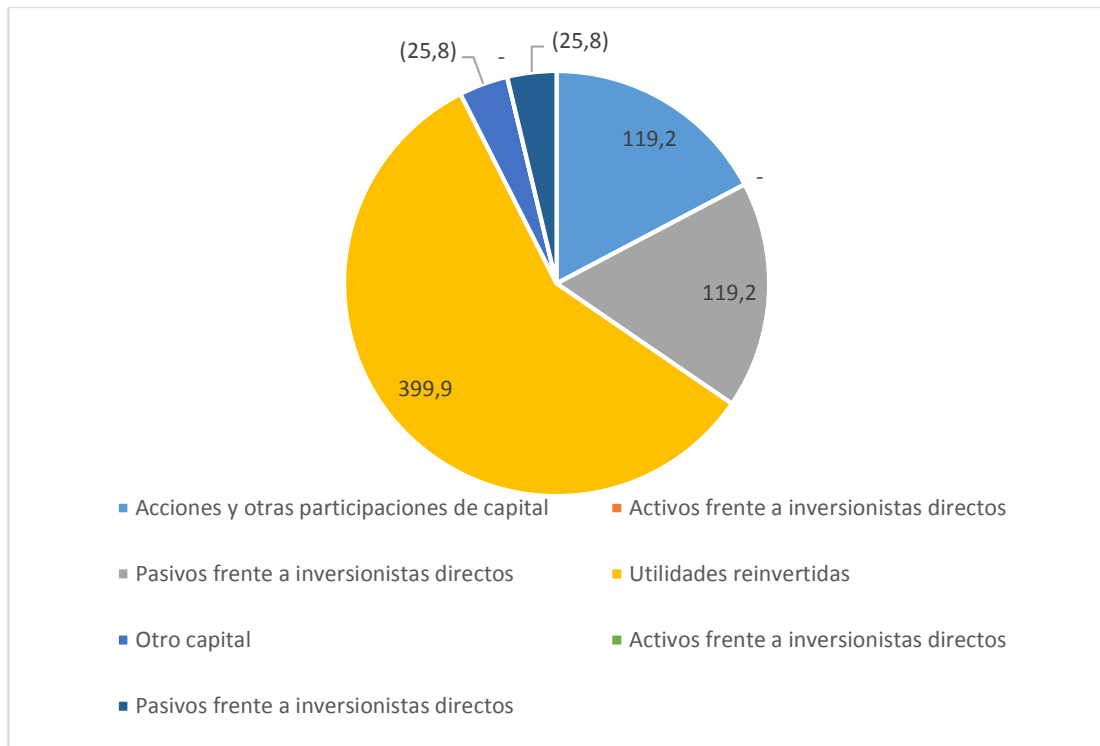
El ascenso de los precios internacionales de petróleo además de favorecer al país en el acrecentamiento de las exportaciones petroleras, resultó en el incremento del 41,98 por ciento, es decir, 719,9 millones más que el año anterior.

Cabe recalcar que el desempeño y sostenibilidad del sector externo del país está ligado también a la evolución del tipo de cambio real (Banco Central del Ecuador, 2005, pág. 11).

En la subcuenta de renta, la renta pagada presentó un ligero incremento del 0,4 por ciento, ese incremento se debe a que el incremento de los pagos de inversión directa aumentaron en 0,89 por ciento. El atenuante del incremento continuo de la renta pagada está justificada por el monto acumulado e incremento desde el siglo pasado en la cuenta financiera por concepto del endeudamiento extremo y sobre todo al incremento de la inversión de cartera en el 2005 del Ecuador en el exterior en el año anterior con un valor en su cuenta financiera de 190,8 millones de dólares.

Los empresarios ecuatorianos no se vieron beneficiados por la inversión extranjera debido a que hubo una reducción de alrededor del 70 por ciento, con un valor de 343,5 millones de dólares. A pesar de la disminución de la inversión extranjera, esto sumado a la inversión de cartera efectuada de 365,9 millones de dólares en ese periodo se puede expresar que estos fueron los atenuantes al déficit de la cuenta de rentas.

**Grafico 6: Distribución de la inversión directa en el 2005**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
 Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Sin embargo, en el 2005 la cuenta financiera incremento sus activos netos en el exterior con un total de 968,7 millones de dólares, con una especial mención a la salida de divisas en el rubro de otras inversiones con un valor de 1,1 billones de dólares, con un crecimiento del 49 por ciento en comparación al año anterior.

Cabe recordar que antes de adoptar la dolarización de la economía ecuatoriana, el concepto que se manejaba era el de Reserva Monetaria Internacional, que contabilizaba el saldo entre activos y pasivos externos bajo control de las autoridades económicas del país (IDE, 2014). Estas reservas ascendieron a 710 millones de dólares en comparación al 2004.

El tipo de cambio real del país en el 2007 promedió en 102,66 por ciento, es decir, una depreciación real. A pesar de la pérdida de competitividad en los

mercados internacionales por la apreciación real del dólar dentro de la economía ecuatoriana, la cuenta corriente mostro un superávit de 1,88 billones de dólares.

Las exportaciones incrementaron a 14,87 billones de dólares, mientras que las importaciones 13,04 billones de dólares. Como resultado se obtuvo un superávit de 1.8 billones de dólares lo que representa un incremento del 3 por ciento respecto al año anterior. La evolución del aumento exportado se debe principalmente a que las exportaciones petroleras incrementaron en valor, por una parte por la reducción de volumen exportado, pero por otra parte, los mejores precios internacionales de petróleo.

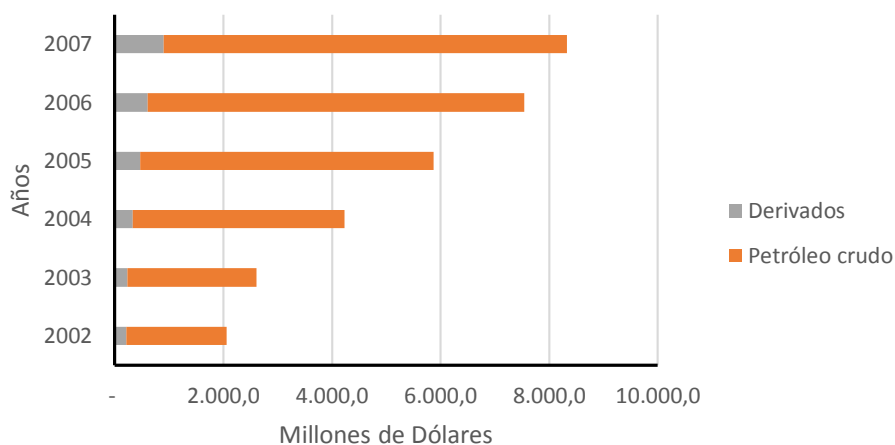
Las exportaciones petroleras aumentaron en 9,41 por ciento respecto a lo exportado en el 2006. Esto se explica a que las exportaciones de petróleo crudo incrementaron a 7,4 billones, lo que representa un 6,65 por ciento más que el año anterior. El precio internacional del petróleo ecuatoriano oscilo entre los 59 dólares por barril. Por el contrario, el volumen exportado se vio afectado por la depreciación real del dólar en el Ecuador, reduciendo el volumen de exportación en 9,2.

La reducción del volumen exportado se vio reflejado tanto en las compañías privadas, como en las exportaciones de Petroecuador. Del total de las exportaciones de petróleo en el 2007, Petroecuador conto con una participación de 53,7 por ciento. Cabe señalar que el incremento del volumen exportado por Petroecuador se debe a que desde mayo del 2006 entro en caducidad el contrato de explotación con la empresa Oxy, esto represento en un incremento del 34,3 por ciento adicionales a lo que Petroecuador exportaba anteriormente.

El precio internacional del petróleo a inicios del año eran menores a los presentados en el 2006, pero a partir de julio del 2007 el precio del petróleo mostro una tendencia ascendiente. Esta alza de fines de año fue debido a que la OPEP decidió en su reunión de septiembre el recorte de la producción en 1,2 millones de barriles por día. Esta reducción represento un 4,3 por

ciento del bombeo diario de los países petroleros miembros de la OPEP, acortando la oferta mundial de crudo. (Banco Central del Ecuador, 2008, pág. 7)

**Grafico 7: Exportaciones de petróleo: derivados y petróleo crudo 2002-2007**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Las exportaciones no petroleras presentaron un crecimiento del 13,50 por ciento, 4,89 puntos porcentuales menos a los presentados en el 2006. Las exportaciones que mostraron mayor dinamismo con una tasa de crecimiento del 28,52 por ciento, fueron las de cacao y sus derivados y de café.

Las exportaciones tradicionales alcanzaron 2,4 billones de dólares, valor superior a los 2,2 billones de dólares del 2006, aunque valor inferior a la variación del año anterior. El incremento se explica por los mayores volúmenes exportados y el ligero incremento de los precios de exportación.

Las exportaciones de banano y plátano representaron el 53,22 por ciento de las exportaciones tradicionales y el 21,74 por ciento de las exportaciones no petroleras. El principal destino de importación del banano y plátano es Rusia, seguido de Estados Unidos, Italia y Alemania. Cabe recalcar que las

exportaciones en Europa se vieron estancadas por el esquema de licencias de exportación a los países latinoamericanos a inicios de año.

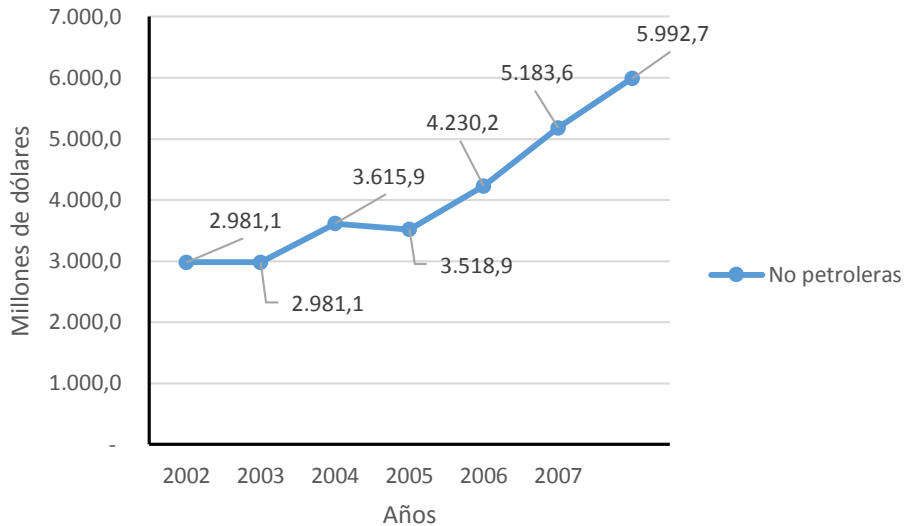
Sin embargo, el predominio de los países europeos se debe principalmente por la depreciación del tipo de cambio real, lo que vuelve al producto ecuatoriano más competitivo dentro de ese bloque económico y a que conjuntamente a sus socios andinos llevaran a cabo acuerdos que propiciaran el incremento de las exportaciones ecuatorianas a la Unión Europea. Las exportaciones no petroleras incrementaron en 16 por ciento a final del año.

Las exportaciones de camarón representaron el 25 por ciento de las exportaciones tradicionales y el 10,22 por ciento de las exportaciones no petroleras. La venta de camarón incremento en 4 por ciento respecto al 2016 debido a que a partir del 2007, el camarón ecuatoriano ingreso sin aranceles al mercado estadounidense. Por otro lado, el destino predilecto para las exportaciones no petroleras ecuatorianas sigue siendo la Unión Europea, quien abarca el 51,6 por ciento del total.

Dentro de la UE los países a donde se destinó el camarón ecuatoriano fueron Bélgica, Francia y Alemania con crecimientos del 83,8 por ciento, 21,7 por ciento y 17 por ciento respectivamente. Cabe recalcar nuevamente que el tipo de cambio real con los países mencionados era elevado en relación al ecuatoriano, lo que puso en el mapa a Ecuador como exportador de camarón de calidad en el mercado de los países en mención.



**Grafico 8: Exportaciones no petroleras 2002-2007**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

En general las exportaciones se vieron marcadas por la depreciación real del dólar en la economía ecuatoriana, debido a eso las exportaciones solo crecieron el 11,39 por ciento en comparación al 20,56 por ciento que se registró en el 2006. Por otro lado, la depreciación real se vio compensada con bajos índices de inflación en el año, lo que registro menores costos y equilibrio la competitividad de los productos ecuatorianos en comparación a sus socios comerciales que registraron índices de inflación superiores.

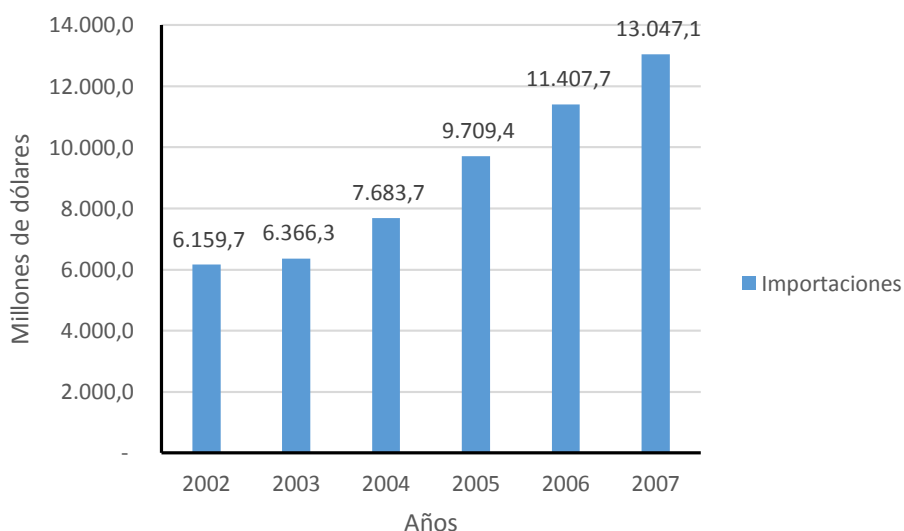
Por su lado, las importaciones obedecieron a un aumento del 12,57 por ciento con una menor tasa de crecimiento respecto al anterior año, principalmente a la caída de los precios de importación de combustibles en un 4,6 por ciento.

Las importaciones de bienes de consumo no duradero representaron el 61,35 por ciento del total de importaciones de los bienes de consumo y crecieron el 16,72 por ciento. En este grupo, el rubro de mayor participación es el de los productos farmacéuticos cuya participación es de 35,3 por ciento (Banco Central del Ecuador, 2008).

Las importaciones de productos de materia prima responden al segundo rubro que mayor incremento de importaciones mostro en el 2007, con un incremento del 15,25 por ciento. Es necesario señalar que dentro de esta subcuenta, los rubros de productos alimenticios y alimentos para animales presentaron mayor dinamismo con índices de crecimiento del 27,3 por ciento y 49,3 por ciento respectivamente.

Debido a la depreciación real del tipo de cambio real de Estados Unidos, los productos estadounidenses resultaron ser los más costosos para las importaciones ecuatorianas.

**Gráfico 9: Importaciones Totales 2002-2007**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

La balanza de servicios continuó con su tendencia deficitaria, en el 2007 fue de 1,3 billones de dólares y un crecimiento del 4,87 por ciento respecto al 2006. Esto se debe al aumento de las exportaciones e importaciones por lo que se requirió un mayor servicio de transportación, servicios de seguros y otros servicios empresariales. El fenómeno se explica por el bajo número de navieras y flotas aéreas pertenecientes al Ecuador.

La balanza de rentas presenta los mismos síntomas que la balanza de servicios, con un déficit de 1,9 billones de dólares. Esto corresponde a que la renta pagada representa el 22,2 por ciento de los egresos de cuenta corriente. La renta pagada nace de los intereses de préstamos y renta proveniente de la inversión directa.

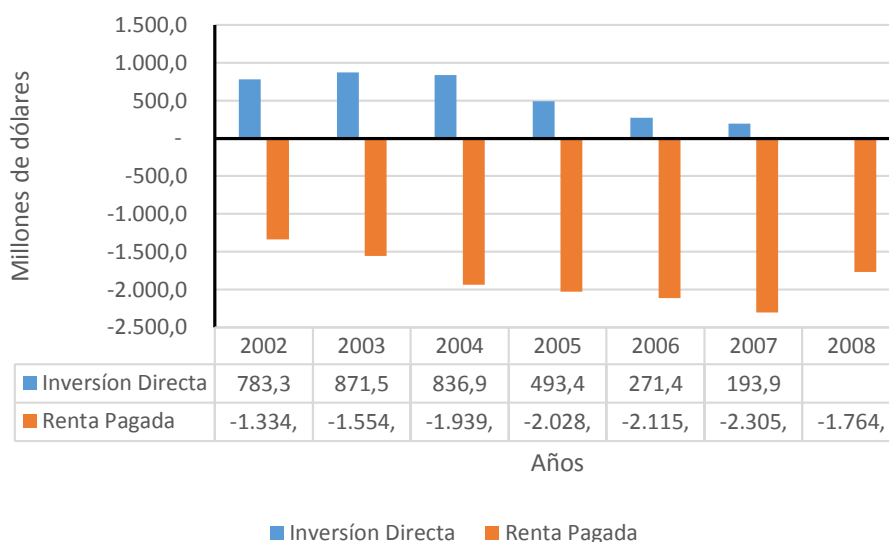
Sin embargo, en el 2008 la balanza de renta resulto en una caída del 37,5 por ciento aunque permaneció deficitaria como en el 2007 con 1, 4 billones. La caída se debe a una reducción considerable de la renta pagada de un 30,63 por ciento. Esto se fundamenta por el comportamiento de la cuenta financiera en el 2007.

La cuenta financiera evidencia el financiamiento externo neto de -2043 millones de dólares. Lo que significa que la economía ecuatoriana aumento sus activos frente al resto del mundo con una acumulación neta de activos (Banco Central del Ecuador, 2008).

Por otro lado la inversión extranjera se vio reducida a 194,2 millones de dólares, alrededor de un 40 por ciento respecto al año anterior, este resultado podría estar explicado por la depreciación real que se sufrió en el 2007. Consecuentemente la reducción de IED del 2007 favoreció a que la salida de capitales del 2008 se viera reducida evidenciada en la renta pagada del 2008 como se muestra en el grafico 10.

La inversión de cartera resulto positiva por la venta principalmente de títulos de participación de deuda y títulos de deuda en el 2005.

**Grafico 10: Relación inversión directa 2002-2007 y renta pagada 2002-2008**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

La balanza por cuenta corriente ha resultado negativa desde el 2009, con el déficit más grande en el 2010 con una salida de divisas de 1,5 billones de dólares, debido al exceso de importaciones y un elevado costo de importación debido al tipo de cambio real que en ese año se ubicó en 96 por ciento. El déficit por cuenta corriente en el año 2011 se redujo a 402 millones de dólares, lo que represente una disminución del 294,23 por ciento en relación al 2010. Ello como resultado, en parte de medidas restrictivas impuestas por el gobierno ecuatoriano en respuesta a la crisis financiera internacional que se manifestaba desde 2008-2009.

La balanza de bienes del 2011 mostro síntomas de recuperación con un déficit de 302,6 millones de dólares al registrado en el 2010 de 1,5 billones de dólares. Las exportaciones incrementaron en 21,42 por ciento gracias al mayor dinamismo mostrado por las exportaciones petroleras que aumentaron de 9,6 billones de dólares en el 2010 a 12,9 billones de dólares. Es meritorio señalar que en parte el incremento del valor exportado se debe a alto precio promedio del precio internacional del petróleo crudo y derivados

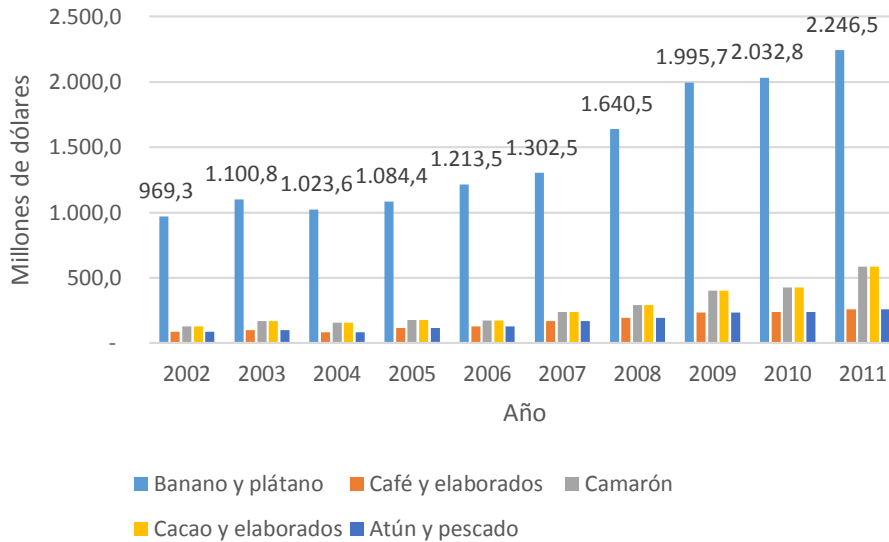
ecuatoriano del 35,60 por ciento en el 2011 y al incremento exponencial de las cantidades extraídas y vendidas en mercados internacionales.

La tendencia ascendente de las exportaciones también se las puede apreciar en las exportaciones no petroleras, con un incremento incluso mayor al presentado en el 2010 de 16,64 por ciento gracias a la recuperación de la demanda mundial. Las exportaciones tradicionales incrementaron en un valor neto de 823,2 millones de dólares lo que representa el 18,18 por ciento de los 3,7 billones de dólares del 2010.

La exportación de banano y plátano mantiene su liderazgo en las exportaciones tradicionales representando el 49,60 por ciento de las mismas y el 23,96 de total de los bienes exportados no petroleros y con una recuperación del 9,51 por ciento respecto a lo exportado en el 2010. Por otro lado el producto que mayor crecimiento presentó fue el cacao y elaborados con un crecimiento del 27,55 por ciento respecto al 2010, comparado al crecimiento del 5,24 por ciento respecto al 2009.

Los bienes no tradicionales, incluye todos los bienes manufacturados entre ellos el atún y pescado, enlatados de pescado, flores naturales y vehículos, representan el 51,70 por ciento de las exportaciones no petroleras, sin embargo representa el 21,01 por ciento del total exportado, porcentaje similar al del año 2008 que representó el 21,23 del total exportado, lo que nos indica que la matriz exportadora no ha cambiado en los últimos años. (Mayoral, 2011, pág. 6)

**Grafico 11: Componentes de las exportaciones tradicionales 2002-2011**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Las importaciones anuales en el 2011 asciende a 23,3 billones de dólares, es decir, 16,01 por ciento más que el año anterior. Sin embargo, el crecimiento de las importaciones es menor que el crecimiento presentado en el 2010 de 27,35 por ciento respecto al 2010. En este punto es importante recalcar que el incremento del valor de las importaciones se debe en parte por una depreciación real de dos de los principales socios comerciales fronterizos de donde proceden sus importaciones, como lo es Colombia y Perú con el 12 por ciento y el 5 por ciento respectivamente.

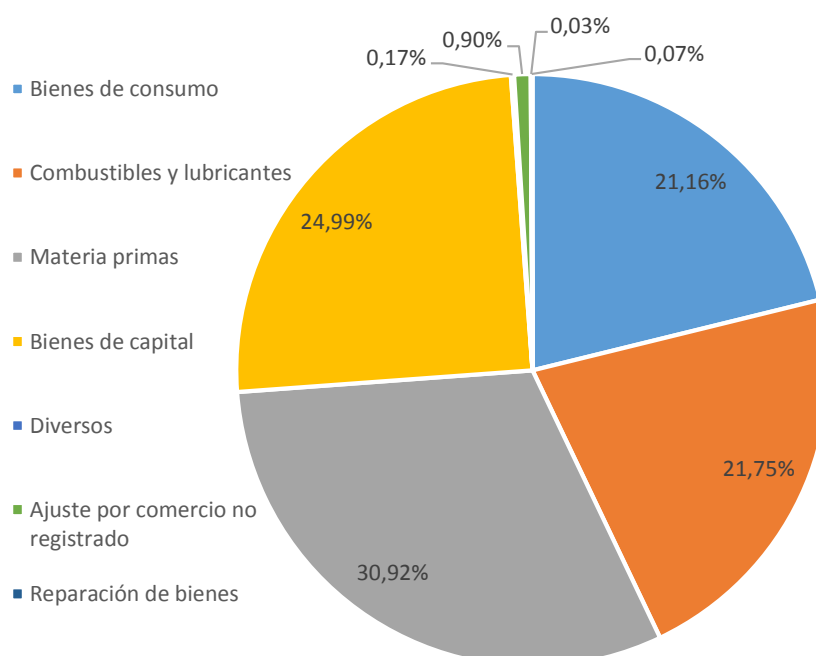
Los bienes importados con un mayor crecimiento son los de combustibles y lubricantes con compras de 5 billones de dólares a los 4 billones de dólares del periodo anterior, lo que resulta en un crecimiento del 20,52 por ciento. Se puede alegar que una razón del crecimiento del valor importado de ese rubro responde a la depreciación real de la divisa venezolana del 187,44 por ciento, siendo este país uno de los principales abastecedores del país en cuestión de combustibles y lubricantes.

Otra razón que explica este crecimiento es debido fundamentalmente al aumento de la demanda de las plantas de generación térmica, a la

paralización por mantenimiento en más de 48 ocasiones durante 2011 de la Refinería de Esmeraldas y al incremento del parque automotor en más de 80.000 unidades en todo el país. (Mayoral, 2011, pág. 5)

Por otro lado, la importación de materias primas tiene una mayor importación en el total de bienes importados en el 2011, con una participación del 30,92 por ciento.

**Gráfico 12: Segmentación de las importaciones 2011**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)<sup>9</sup>  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

La balanza de servicios repite los resultados mostrados en años anteriores con déficit de 1,5 billones de dólares. Esto se debe principalmente a que los servicios importados por transporte representan el 55,92 por ciento del total de servicios recibidos y un déficit de 174 millones de dólares en ese rubro. Según Mayoral (2011), este es un aspecto que debería ser priorizado por el gobierno de la nación, con el objetivo de aumentar el número de compañías de transporte internacional del Ecuador.

El segundo rubro dentro de la balanza de servicios con mayor monto es la subcuenta de viajes. Tradicionalmente, los ingresos obtenidos por turistas extranjeros son mayores a las salidas de divisas por viajes de los ecuatorianos en el exterior, con un superávit de 194,7 millones de dólares.

No obstante, esta subcuenta no ha mostrado mayor crecimiento en los últimos 5 años. Estas cifras son claramente insuficientes teniendo en cuenta las potencialidades turísticas del Ecuador y ponen en evidencia la debilidad de un sector turístico ecuatoriano que no ha podido ser potenciado en su totalidad como lo esperaba el actual gobierno (Mayoral, 2011, pág. 9).

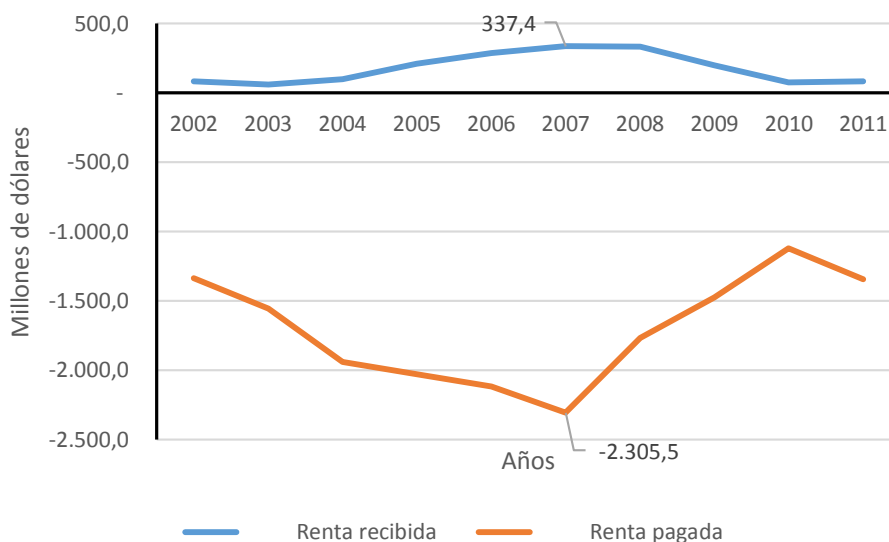
Nuevamente las rentas resultaron deficitarias con un saldo de 1,04 billones de dólares. Sin embargo, se puede observar un favorecedor incremento respecto al 2010 del 17,37 por ciento, evidenciando una tendencia a disminuir lentamente el déficit desde el máximo déficit alcanzado en el 2007 de 1,9 billones de dólares. El rubro más significativo en la salida de divisas por inversión directa con un monto de 700,9 millones de dólares, del cual 614,4 millones de dólares corresponde a la renta procedente de acciones y otras participaciones de capital y 86,5 procedente de la deuda de inversión extranjera.

Por otro lado, los ingresos por renta del país corresponden exclusivamente a los intereses ganados por la reserva internacional y los intereses generados por las inversiones ecuatorianas hechas en el exterior. La renta recibida ascendió nuevamente a 76,3 millones de dólares luego de la caída de la precipitada caída del 173,83 por ciento de renta recibida en el 2010.

No existen otras inversiones directas o en cartera realizadas por el país, poniendo en evidencia la constante necesidad de financiación que ha vivido el país (Mayoral, 2011, pág. 11).



**Grafico 13: Renta recibida y pagada 2002-2011**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

La fuente principal de financiamiento del déficit obtenido en la cuenta corriente del 2010 es gracias al rubro de otras inversiones, por una parte por la venta de activos, especialmente monedas y depósitos, con un valor de 775,3 millones de dólares. Mientras que la inversión directa en el 2010 fue de 165,5 millones de dólares, siendo esta la más baja registrada desde el 2008.

En el 2010 la cantidad de divisas negociadas ascendió a USD 2,767.8 millones para la compra y USD 2,875.3 millones para la venta. Si se compara con el total de importaciones realizadas durante el año 2010 (USD 19.641.1 millones), las ventas de divisas representaron el 14.6% (Banco Central del Ecuador, 2011, pág. 3).

Los agentes económicos mostraron una mayor preferencia por el euro seguido del yen, la libra esterlina y el franco suizo, debido principalmente a que la mayor parte de las monedas negociadas por el sistema financiero privado se destinaron al pago de proveedores (Banco Central del Ecuador, 2011, pág. 4).

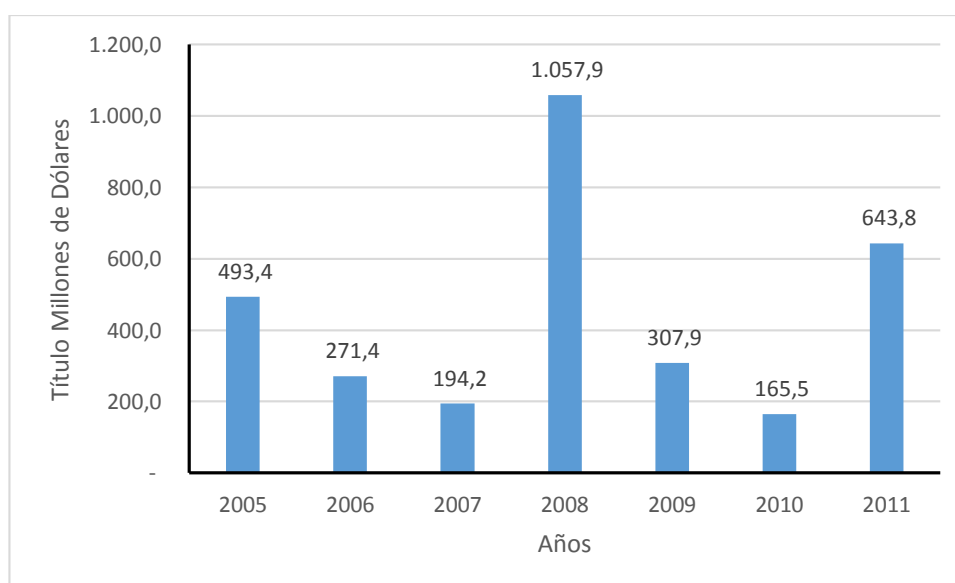
De otra forma, en el 2011 sucedió todo lo contrario en el rubro de otras inversiones, esto se dio debido al incremento de activos netos por parte del Ecuador en 266,8 millones de dólares.

Por otro lado el valor de créditos concedidos incremento a 2,2 billones de dólares, lo que representó un incremento del 67,10 por ciento en relación al 2010.

Otra fuente de financiamiento del déficit por cuenta corriente se explica gracias al incremento de inversión extranjera principalmente destinada al sector explotaciones de minas y canteras. El crecimiento fue del 74,29 por ciento con un valor de 643,8 millones de dólares en el 2011, siendo las utilidades reinvertidas las que mayor participación obtuvo con el 50 por ciento. Sin embargo, el incremento aún está lejos del máximo recibido en el 2008 de 1,05 billones de dólares.

Entre los países que más invierte en Ecuador es Canadá con alrededor de 34 millones de dólares, seguido por China con 18,8 millones de dólares y Estados Unidos con 14,3 millones de dólares.

**Gráfico 14: Inversión Extranjera directa 2005-2011**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Contrariamente, a pesar de que el país haya recibido un mayores ingresos de divisas en cuanto a inversión directa, según el diario El Universo (2012) “en el 2011 Ecuador estuvo en el grupo mundial de menor ingreso de IED (tomando en cuenta su relación con el Producto Interno Bruto) y en el segundo con mayores características para atraer capitales. Entre esos puntos se cuentan el atractivo de los mercados, el bajo costo de mano de obra, los recursos naturales y la infraestructura.”.

En el mismo artículo se destaca que Ecuador se encuentra en el grupo de los países que menos inversión atraen entre ellos: Haití, Bolivia y Cuba. Mientras nuestros vecinos Colombia y Perú, se encuentran en los grupos que atraen mayor inversión (Mieles, 2012, pág. 64).

Ecuador cerró el 2013 y 2014 con déficits en la cuenta corriente por 984,2 millones de dólares y 601,7 millones de dólares respectivamente. La balanza comercial del 2013 es la segunda más desfavorable que se ha presentado desde el 2010.

Las tasas de crecimiento del volumen de comercio mundial están estancadas en niveles todavía inferiores a los observados antes de la crisis financiera global. Más aún, el crecimiento del comercio no ha superado el 5% desde 2011 (CEPAL, 2015, pág. 26).

Por otro lado el tipo de cambio real del Ecuador se ha depreciado en relación al tipo de cambio real de su principal socio comercial, Estados Unidos. El TCR ecuatoriano se ha mantenido a tasas más elevadas a las de Estados Unidos.

Según el sitio web index mundi (s.f.) el tipo de cambio del Ecuador en el 2013 promedio en el 104,7 por ciento y en el 2014 en 107,8 por ciento, mientras que el TCR se limitó a llegar al 101,2 por ciento en el 2014 y apenas al 99,1 por ciento en el 2013.

Debido a lo expuesto anteriormente se puede llegar a explicar el comportamiento deficitario de la balanza de pagos a partir del 2013.

Las exportaciones petroleras, a pesar de ser la principal fuente de divisas, desde el 2013 mostro un tendencia descendente con apenas un crecimiento del 2,24 por ciento respecto al 2012.

El precio de los productos energéticos (rubro compuesto por petróleo, gas natural y carbón), que se había caracterizado más bien por un estancamiento y un descenso gradual entre principios de 2011 y la primera mitad de 2014, experimentó a partir de julio de ese año una drástica caída (CEPAL, 2015, pág. 28).

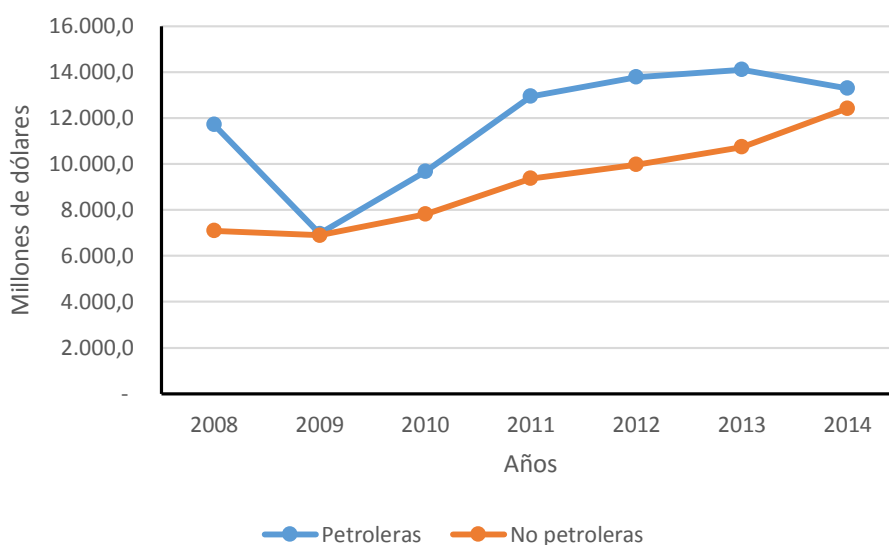
Por otro lado la caída de las exportaciones petroleras del 2014 mostro un decrecimiento del 6,05 por ciento, con un valor de 13 billones.

Diario El Comercio (2014) explica que el barril del crudo tipo West Texas Intermediate (WTI) que sirve de referencia para el petróleo ecuatoriano cerró en USD 65,84 el 5 de diciembre. Es decir, su valor más bajo desde julio del 2009.

A partir de la segunda mitad de 2014 se registró un superávit de oferta de crudo generado por los aumentos de la producción de los Estados Unidos, que superaron las mermas de la producción de las zonas petroleras en conflicto. Más allá de posibles factores especulativos, es indudable que este superávit de oferta es una causa importante de la caída del precio a partir de la segunda mitad de 2014. (CEPAL, 2015, pág. 28)

Las exportaciones no petroleras del 2014 fueron las más elevadas desde la dolarización con un valor de 12 billones de dólares, mayor a las presentadas en el 2013 de 10 billones. Esto puede significar que el objetivo de promover el cambio de la matriz productiva estaría comenzando a mostrar resultados y ha estado llevando en buen rumbo. El producto que muestra el mayor crecimiento en los últimos dos años es el camarón, en el 2013 se exporto 1,7 billones de dólares con un crecimiento del 28,38 por ciento respecto al año anterior y en el 2014 comercializo 2,5 billones de dólares con una tasa de crecimiento del 30,60 por ciento, el crecimiento más dinámico antes registrado en la exportación de este producto.

**Grafico 15: Exportaciones petroleras y no petroleras 2008-2014**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Las importaciones nacionales, a pesar de las restricciones arancelarias impuestas, las importaciones han tendido a incrementar en el 2012 y 2013, con índices de crecimiento de 4,63 por ciento y 6,34 por ciento respectivamente, y con apenas el 1,85 por ciento en el 2014.

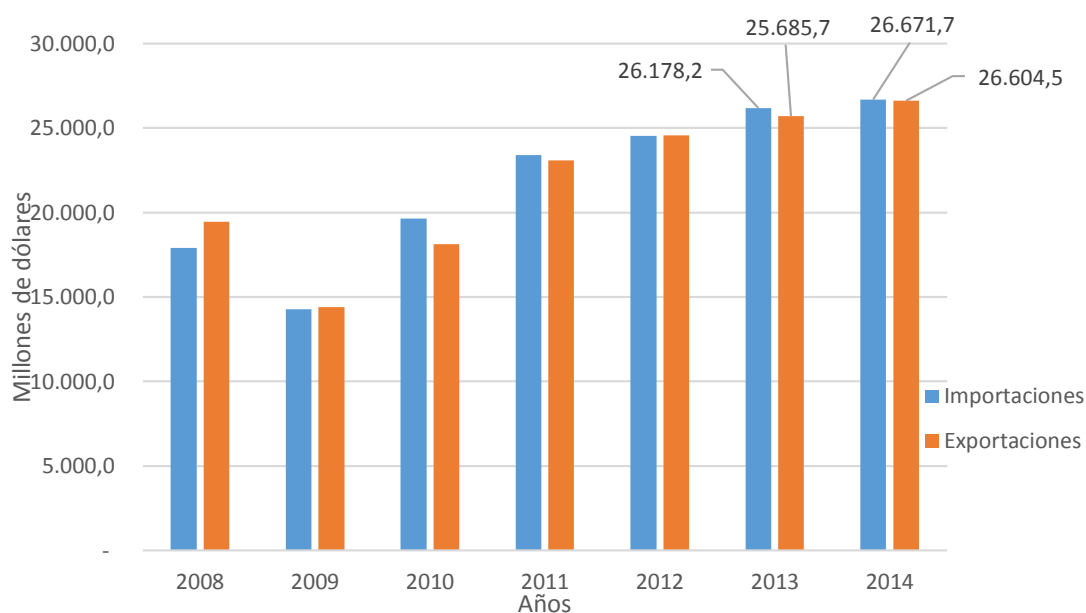
Sin embargo, a pesar las limitaciones las importaciones son de 26,6 billones de dólares. Esto se debe a la caída internacional de los precios de importación y depreciación real del tipo de cambio del ecuador. Este fenómeno pone afecta gravemente a la producción local, ya que no pueden competir a los bajos precios del mercado internacional.

El rubro de mayor importe son las materias primas ya que representan el 30,29 por ciento de las importaciones totales, seguido de los bienes de capital, combustibles y lubricantes y los bienes de consumo con una participación del 24,93 por ciento, 24,06 por ciento y 19,72 por ciento respectivamente.

En cuanto a las importaciones no petroleras, el principal país de origen ha sido China incrementando el valor de importaciones procedentes de ese

país, esto se debe en parte a la depreciación real del yen del 119 por ciento en el 2014.

**Grafico 16: Exportaciones e importaciones totales 2008-2014**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo

Así como las importaciones y exportaciones crecieron con índices relativamente bajos en comparación a los presentados en el 2010, la balanza se vio beneficiada con una reducción en el 2014 del 22,64 por ciento.

A pesar de la reducción en la balanza de servicios, esta continua siendo deficitaria con un valor de 1,2 billones de dólares. La reducción del déficit responde a una reducción de servicios recibidos del 9,25 por ciento en el 2013 y 0,81 por ciento en el 2014, mientras que los servicios prestados mostraron una tendencia ascendente a partir del 2012 del 10,93 en el 2013 y 13,06 en el 2014.

Los valores positivos en la cuenta financiera de los dos últimos periodos, indican que la economía ecuatoriana disminuyo sus activos financieros

frente al resto del mundo. Esto se debe a la venta de activos del Banco Central, salida de capitales y inicio de la disminución de depósitos en el sistema financiero nacional. Sin embargo, el ingreso de divisas en el 2013 en los rubros de inversión extranjera es altamente representativos para la sostenibilidad del sistema dolarizado. La cuenta financiera fue de 1,02 billones de dólares.

En el 2014 la cuenta financiera resulto en 773,9 millones de dólares, es decir, sufrió una reducción de 40,56 por ciento. Esta caída en la cuenta financiera se debe a la inestabilidad política, lega y económica que el país ha vivido en los últimos años.

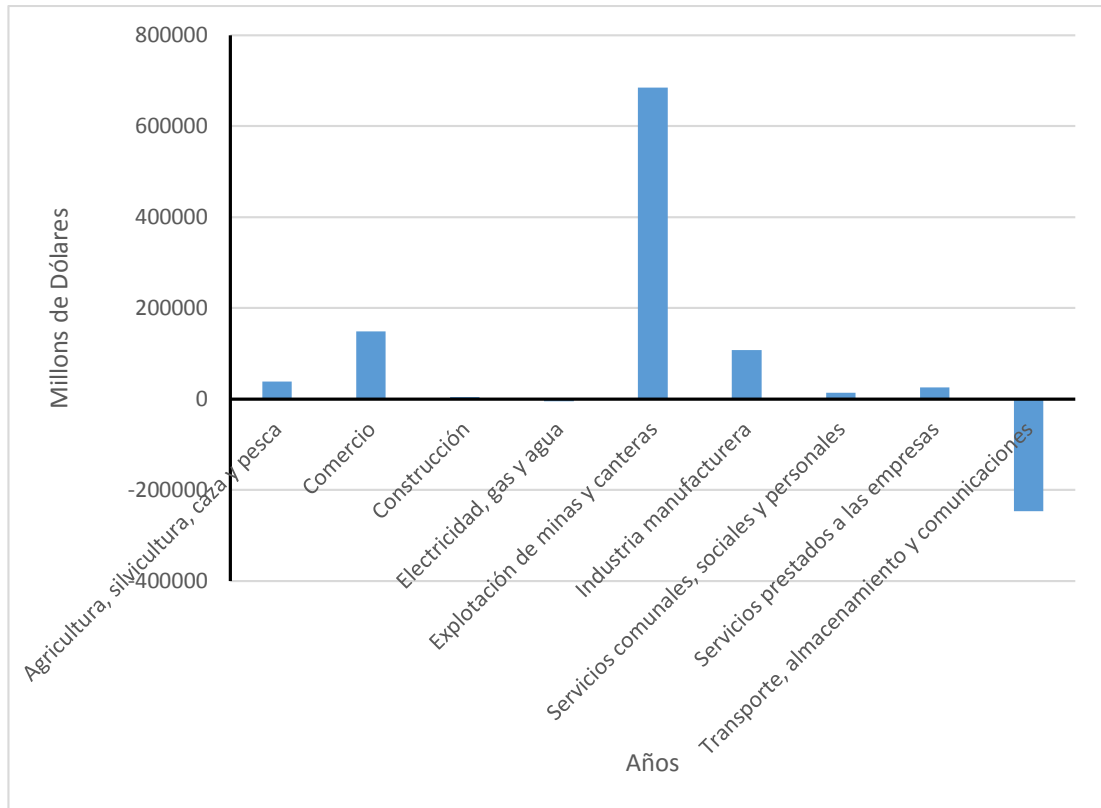
Por otro lado el sector que mayor inversión extranjera corresponde a la explotación de minas y canteras con un valor de 685 millones de dólares. Los países que más invirtieron en ese sector fueron Canadá con 229 millones de dólares, seguido por china con 79 millones de dólares y Holanda con 75 millones de dólares. El único país con una fuerte inversión que no responde a la explotación de minas y canteras, es Uruguay con un monto de 62 millones de dólares en el sector del comercio.

La cantidad de divisas negociadas durante el año 2014 por las instituciones del sistema financiero privado autorizadas a realizar este tipo de transacciones, ascendió a USD 2,377.1 millones para la compra y USD 2,619.0 millones para la venta (Banco Central del Ecuador, 2015, pág. 3)

Las variaciones para la compra y venta de divisas en el año 2014, se explican principalmente por el pago de importaciones, pago a proveedores, transferencias personales, obligaciones financieras, inversiones, entre otros (Banco Central del Ecuador, 2015, pág. 5)

Por otro lado, la reducción de activos se verá reflejada en periodos posteriores en la cuenta de renta recibida.

**Grafico 17: Inversión Extranjera Directa 2014**



Fuente: (Banco Central del Ecuador, 2015)  
Elaboración: Nayib Rosas Murillo



## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Una vez analizada la información obtenida, se puede llegar a la conclusión que el mercado de divisas interactúa de forma compleja si afecta el comportamiento pasado y futuro de la balanza de pagos.

En períodos más recientes, dentro del mercado de divisas los temas de mayor interés para la economía ecuatoriana es el tipo de cambio nominal del dólar y el tipo de cambio real del dólar versus las principales monedas de nuestros socios comerciales – pasados, actuales y futuros- dentro del al determinar los precios relativos del Ecuador con respecto al resto del mundo, y los incentivos o desincentivos a las actividades de sector externo. Estas dos variables determinaron en gran parte los superávits y déficits obtenidos en el periodo 2002-2014.

Por otro lado, este sistema cambiario “dolarizado” que rige la economía ecuatoriana desde 1999/2000 constituye un ejemplo de una variante extrema de Tipo de cambio Fijo, una “sustitución de divisa no acordada”; y, por lo tanto, mantiene similitudes con otros esquemas monetarios y cambiarios rígidos, de los cuales el más prominente es por supuesto el “Patrón Oro”, y en menor medida se relaciona también a la forma original a los sistemas cambiarios que estuvieron en vigencia a nivel internacional y en nuestro país después de la Segunda guerra Mundial y hasta la década de los años 70 e inicios de los 80, el sistema cambiario centrado el “oro-dólar” como reserva internacional y regido bajo el acuerdo de Bretton Woods. En los dos casos más extremos, se mantenía un tipo de cambio fijo del sucre: en el Patrón Oro se lo fijaba al contenido físico y precio del oro; y en el de Bretton Woods se fijaba el tipo de cambio con el dólar estadounidense (que a su vez era, supuestamente, convertible en oro).

Las “autoridades monetarias” del país, eventualmente el Banco Central del Ecuador, históricamente han buscado tener atribuciones para poder manejar en qué dirección se mueve el tipo de cambio, sea por

depreciaciones o apreciaciones del sucre en respuesta a la evolución de los mercados monetarios mundiales; se han visto abocados también, en caso de desequilibrios fundamentales en la economía mundial y/o en la economía ecuatoriana a iniciar acciones, por si mismas o en consulta con entes financieros internacionales, para el cambio o sustitución de la moneda que serviría como unidad de reserva internacional, en caso de la salida del patrón oro , luego caso del abandono de la libra esterlina como unidad de reserva internacional del ecuador y, finalmente, abandono del Sucre en favor del Dólar de los estados unidos de américa. Los procesos de sustitución de moneda no son por lo tanto ni excepcionales ni imposibles. Responden a las necesidades objetivas de la economía en momentos determinados.

A partir de la “dolarización” el Ecuador se ha enfrentado a superávits y déficits en la cuenta corriente. Por un lado, durante los primeros años de la “dolarización” enfrentó ciertas caídas en la balanza de pagos especialmente por el alto índice inflacionario, por la “inercia inflacionaria” que se arrastró de la fase final del sucre, y el tiempo que tomo lograr “convergencia de inflación” en dolarización con su principal socio comercial. Ello hace necesario que el análisis se mueva a considerar “Tipos de cambio Real” (incluso el bi-lateral) y los altos índices de tipo de cambio real con los Estados unidos, lo que incremento el costo de las importaciones de materias primas y al mismo tiempo afectó la producción y exportación local.

En el análisis del periodo más reciente, se observa que la caída en la cuenta corriente de los primeros años hizo que sea absolutamente necesario buscar otras fuentes de financiamiento, como préstamos a instituciones financieras, la venta de activos financieros reflejados en la cuenta financiera y luego renta recibida (o pagada según el caso) de la balanza de pagos.

A partir del 2005 hasta el 2009 el país se vio favorecido con superávits en la cuenta corriente por una alza de precios internacionales de materias primas, asociados a un “una etapa ascendente” de demanda y precios “commodities” y el efecto favorable para una leve diversificación de la

producción gracias a la depreciación nominal del dólar impulsada por la política monetaria expansiva de los Estados Unidos.

La depreciación del dólar y sobre todo a que el tipo de cambio real en el Ecuador se mantuvo relativamente debajo de los índices de sus principales socios comerciales como Estados Unidos, Perú, Colombia y la Unión Europea. Esta entrada de divisas a la economía provoca que la necesidad de financiamiento progresivamente sea reducida, hasta tal punto que la cuenta financiera mostro signos positivos desde la última parte del 2000.

De otra forma, los años de superávit dieron un cambio drástico en el 2010 el cual registró el déficit más alto de los últimos 10 años. Un déficit de 1,5 billones de dólares como resultado de las condiciones generadas por la crisis financiera internacional afecto ya de manera importante a la economía ecuatoriana.

Finalmente, en los últimos tres años los empresarios ecuatorianos han tenido que enfrentarse a la lenta apreciación del dólar frente a las principales divisas mundiales y el simultaneo inicio de la fase descendente del mercado de materias primas, acompañado por la caída internacional de los precios internacionales de los bienes de consumo no esencial e hidrocarburos que exporta el Ecuador. Por otro lado la apreciación real del dólar en Estados Unidos y la depreciación real del dólar en el Ecuador afectaron aún más en la competitividad internacional de los productos ecuatorianos incrementando sus precios frente al de sus competidores. Consecuentemente, el fenómeno del comportamiento del tipo de cambio real nacional e internacional, propicio a que las importaciones incrementaran con altos índices de crecimientos.

El comportamiento de los últimos años de la cuenta financiera resulto positiva debido al incremento de inversión extranjera en el país, especialmente en el área de minería y canteras, por otro lado el país aún pertenece a los países que meno inversión extrajera directa recibe en la región, representando solamente el 0,4 por ciento de la inversión extranjera

en América Latina y el Caribe ubicando al país en el puesto número 15 (El Comercio, 2015).

Sin embargo, a pesar de los problemas y amenazas que el país atraviesa, siempre hay oportunidades. Este trabajo de investigación a más de demostrar la relación de mercado de divisas y la balanza de pagos del Ecuador, se busca como este estudio puede facilitar y mejorar la situación de las empresas y empresarios.

Mediante este estudio se evidencio una escasez de servicios ecuatorianos de exportación. El principal servicio que debe de incrementar en el país es el de transporte de mercadería tanto para importaciones como exportaciones, manteniendo una simple relación proporcional entre las compras y ventas con el incremento o disminución del importe recibido por ese servicio. Otra observación a partir de la balanza de pagos es de incrementar y diversificar la producción local de alto valor agregado y con ello dejar de ser un país importador de materia prima y ser un exportador de productos finales.

La cuenta financiera, en especial la inversión extranjera es la de mayor interés para los empresarios, ya que la misma es la que indica el comportamiento presente y futuro del desarrollo económico y productivo del país reflejado en la balanza de pagos. Sin embargo los mismos no pueden controlar completamente el comportamiento de la misma. Esto se debe al poco atractivo que tiene Ecuador para invertir.

Ecuador es considerado dentro del “ranking” de Doing Business en el puesto 117 de 189 países que clasifica los países según la facilidad que ofrecen para hacer negocios (Datosmacro, 2016), se encuentra número 110 de 174 países en el “ranking” en relación al índice de corrupción del sector público (Datosmacro, 2015), la inestabilidad legal y política del país que imposibilitan a los inversores ingresar y permanecer dentro del país, restricciones a las importaciones y al riesgo país al finalizar el 2014 fue de 846 puntos.

Para contrarrestar los impedimentos del país para atraer inversión extranjera directa y mejorar de cierta manera la balanza de pagos el gobierno puede fortalecer la inversión en áreas estratégicas por ejemplo el sector de telecomunicaciones pero sobre todo en el sector tecnológico y de investigación. La inversión en zonas no tradicionales que no han copado aun el mercado local como turismo, tecnologías limpias, farmacéutica, comercio electrónico, desarrollo de software, entre otros.

Entre las maneras de incentivar de las ZEDES está la eliminación del IVA a las importaciones, reducción de 5 por ciento en el impuesto a la renta o si los administradores son de carácter permanente pueden gozar de una tarifa de 0 por ciento si son de sectores preferentes y es una inversión nueva, exoneración del impuesto a la salida de divisas para los pagos de las importaciones y pagos al exterior por cuestión a financiamiento externo.

Por ultimo deberían de aumentar los convenios y acuerdos internacionales que faciliten comercio y la inversión extranjera del país y el incentivo para reinvertir capitales que ingresan por concepto de inversión extranjera mediante el uso de una política fiscal que facilite y beneficie al comercio e inversionistas a largo plazo. Con esto se busca reducir el monto de la salida de capitales que se registra en la subcuenta renta, estrictamente en la cuenta de renta pagada.

En los últimos años el gobierno ha buscado desarrollar zonas especiales de desarrollo económico similares a las que funcionan en China o Corea del Sur con la finalidad de fomentar el comercio internacional y las exportaciones e impulsar las transferencias de tecnología y la diversificación industrial.

Las ideas expuestas tienen como objetivo mejorar el comportamiento deficitario de la balanza de pagos en los últimos años y dentro del mercado de divisas se busca mantener una cantidad considerable de dólares para que el modelo económico que sugiere el gobierno no colapse por la falta de divisa extranjera.

Debido al escenario deficitario de los últimos años, las autoridades del gobierno se percataron que las necesidades de financiamiento incrementaron y como solución surgió la pseudo-necesidad de frenar el exceso de importaciones como solución a la escasez de divisas. Ante ello el país incremento el uso de ciertas herramientas para-cambiarías como las cuotas, restricciones o salvaguardias para frenar el incremento de las importaciones. El propósito principal de estas medidas es para restar competitividad a los productos importados, y así evitar la continua salida de divisas y que la producción y consumo local se vea afectado.

Por otro lado, el exceso del uso de las herramientas para-cambiarías para afectar el comportamiento del sector externo, además de provocar una depreciación bilateral real con los principales socios comerciales del país, provoca una contracción económica que ha sido evidenciada en el último lustro.

Es necesario recalcar que el uso de las herramientas antes mencionadas solo son soluciones temporales a los problemas, y que el uso continuo de las mismas causara tal contracción económica que el país se enfrentaría a una escasez de dólares. Y como podría llamarse al Ecuador una economía abierta “dolarizada” si no hay suficientes dólares en circulación para la actividad económica y productiva.

Una vez llegado a ese punto, la única solución viable sería la búsqueda de un nuevo sistema cambiario que se ajuste a la realidad real de la economía ecuatoriana y al contexto financiero internacional.

En resumen se puede decir que el problema del país es la falta de inversión extranjera, lo que deriva en problemas de producción nacional, el déficit en la balanza de cuenta corriente. Debido a eso se puede concluir que la solución al problema no es el excesivo uso de herramientas para-cambiarías, ya que estas no solucionarían los problemas en cuestión.

El estudio de la relación del mercado de divisas y el comportamiento de la balanza de pagos es de mucha utilidad al momento de decidir el origen y destino de del comercio ecuatoriano.

El trabajo de investigación llevado a cabo puede ser utilizado tanto para empresarios como para marco de referencia de futuros trabajo de tesis, no solo relacionados con el Ecuador. A demás este trabajo puede servir de referencia para conocer el uso adecuado del tipo de cambio y facilitar el entendimiento del sector externo del país dentro del periodo de descripción.

## BIBLIOGRAFÍA

- Acosta, A., & Juncosa, J. (2000). *Dolarización Informe Urgente*. Quito: Abya-Yala.
- Ambito.com. (s.f.). *ECUADOR - Riesgo País (Embi+ elaborado por JP Morgan)*. Obtenido de <http://www.ambito.com/economia/mercados/riesgo-pais/info/?id=5>
- Banco Central del Ecuador. (2005). *Ecuador: Evolución de la Balanza Comercial: Enero-Abril 2005*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc200504.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2008). *Ecuador: Evolución de la Balanza Comercial Enero - Diciembre 2007*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/balanzaComercial/ebc200712.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2009). *Análisis trimestral de la balanza de pagos: Cuarto Trimestre 2008*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/analisisBPagos/abp200804.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (Septiembre de 2011). *Compra y venta de divisas negociadas en el país por el sistema financiero privado*. Obtenido de <file:///C:/Users/usuario/Desktop/bce/cvdivisas/cvdivisas%202010.pdf>
- Banco Central del Ecuador. (2015). *BOLETÍN TRIMESTRAL DE LA BALANZA DE PAGOS DEL ECUADOR No 50 2002. I Trimestre - 2014. IV Trimestre*. Obtenido de <http://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/boletin50/indice.htm>



- Banco Central del Ecuador. (2015). *Compra y Venta de divisas negociadas en el país por el Sistema Financiero privado*. Obtenido de file:///C:/Users/usuario/Desktop/bce/cvdivisas/cvdivisas%202014.pdf
- Banco Central del Ecuador. (2015). *Inversion extranjera directa*. Obtenido de <http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/298-inversi%C3%B3n-extranjera-directa>
- Banco Central del Ecuador. (s.f.). *La economía ecuatoriana y Bretton Woods*. Obtenido de <http://repositorio.bce.ec/handle/32000/1722>
- Beckerman, P. (2006). *External debt, oil dependence and a nation's currency: Why and how Ecuador dollarized*.
- CEPAL. (2015). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2015: desafíos para impulsar el ciclo de inversión con miras a reactivar el crecimiento*. Santiago: CEPAL.
- Court, E., & Tarradellas, J. (2010). *Mercado de Capitales*. México: Pearson Educación.
- Cuenca Garcia, E. (2004). *Organización Económica Internacional*. Madrid: Pearson Educación.
- Datosmacro. (2015). *Índice de Percepción de la Corrupción*. Obtenido de <http://www.datosmacro.com/estado/indice-percepcion-corrupcion>
- Datosmacro. (2016). *Ecuador: Economía y demografía*. Obtenido de <http://www.datosmacro.com/paises/ecuador>
- De Lombarde, P. (1999). *Robert A. Mundell y la teoría de las áreas monetarias óptimas*. Bogota: Cuadernos de Economía.
- Del Medico, W. (2006). *Aspectos Especulativos en el Mercado de Mundial de Divisas. (Tesis de postgrado)*. Venezuela: Universidad Católica Andres Bello. Obtenido de

<http://biblioteca2.ucab.edu.ve/anexos/biblioteca/marc/texto/AAQ7139.pdf>

Edwards, S. (1989). *Real Exchange Rates, Devaluation, and Adjustment*. MIT press.

El Comercio. (7 de Diciembre de 2014). La venta de crudo a China rinde menos. *Diario El Comercio*.

El Comercio. (2015). *Ecuador ocupa el puesto 13 en el 'ranking' de inversión extranjera*. Obtenido de <http://edicionimpresa.elcomercio.com/es/27230000cc670e69-8a30-4a7a-8406-6f3fea324869>

El Universo. (14 de Octubre de 2005). Ingresos por petróleo crecieron 40% en Ecuador. *Diario El Universo*.

El Universo. (Julio de 2012). *Ecuador, entre los que menos inversión reciben*. Obtenido de <http://www.eluniverso.com/2012/07/07/1/1356/ecuador-menos-inversion-reciben.html>

Exchange-rates. (s.f.). Obtenido de <http://es.exchange-rates.org/currentRates/A/USD>

Ferreira, J., & Herrada, R. (2003). *Tipo de Cambio Real y sus Fundamentos: Estimación del Desalineamiento*. Banco Central de Reserva del Perú.

Flacso Andes. (s.f.). *La Política Cambiaria del Ecuador en el Período de Posguerra*. Obtenido de <http://www.flacsoandes.edu.ec/biblio/catalog/resGet.php?resId=11227>

FMI. (2000). *Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy*. Obtenido de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/op/193/index.htm>

- FMI. (2000). *Los Regímenes cambiarios en el contexto de la creciente integración de la economía mundial*.
- FMI. (2009). *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* (Sexta Edición ed.). Washington D.C.
- Hernandez, R., Fernandez, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de Investigación*. Mexico D.F.: Mcgraw Hill.
- Herrera, N., & Tambo, P. (s.f.). *Sistema Monetario Internacional y Regímenes Cambiarios*. Obtenido de [https://docs.google.com/document/d/1K7FAFvklfp0hZdJlkdjxtA\\_J30RRcGy335gq\\_F1KGopE/edit?hl=en\\_US](https://docs.google.com/document/d/1K7FAFvklfp0hZdJlkdjxtA_J30RRcGy335gq_F1KGopE/edit?hl=en_US)
- IDE. (2014). *Revista Perspectiva*. Obtenido de <http://investiga.ide.edu.ec/index.php/67-estadisticas/macroeconomia/371-reserva-internacional-de-libre-disponibilidad>
- Index Mundi. (s.f.). *Índice de tasa de cambio real efectiva*. Obtenido de <http://www.indexmundi.com/es/datos/indicadores/PX.REX.REER/compare?country=ec#country=ec:us>
- Krugman, P., Obstfeld, M., & Melitz, M. (2012). *Economía Internacional, Teoría y política*. Madrid: Pearson Educación .
- Larrea, E. (1990). *Evolución de la Política del Banco Central del Ecuador 1927-1987*. Quito: Editorial Ecuador.
- Lelart, M. (2012). *El Sistema Monetario Internacional*. Obtenido de [http://www.ehu.es/Jarriola/Docencia/SMFI/Michel%20Lelart\\_EI%20FMI.pdf](http://www.ehu.es/Jarriola/Docencia/SMFI/Michel%20Lelart_EI%20FMI.pdf)
- Marini, G. (s.f.). *La balanza de pagos: composición y principales criterios de su registro*. Obtenido de <http://escritura.proyectolatin.org/economia->

internacional-version-autor-dbc/capitulo-11-la-balanza-de-pagos-composicion-y-principales-criterios-de-su-registro/

Mascareñas, J. (2012). *Mercado de Divisas (Monografía)*. Obtenido de <http://pendientedemigracion.ucm.es/info/jmas/mon/22.pdf>

Mayoral, F. (2011). *Amenazas del sector externo ecuatoriano en 2011*. Obtenido de [http://www.flacsoandes.edu.ec/sites/default/files/agora/files/1334587477.analisis\\_de\\_coyuntura\\_capitulo\\_3\\_sector\\_externo\\_2011\\_0.pdf](http://www.flacsoandes.edu.ec/sites/default/files/agora/files/1334587477.analisis_de_coyuntura_capitulo_3_sector_externo_2011_0.pdf)

Mieles, J. (2012). *El ingreso peruano al foro de cooperación económica de asia-pacífico y un estudio de sus beneficios económicos como modelo para el Ecuador (Tesis de Pregrado)*. Obtenido de <http://repositorio.ucsg.edu.ec/bitstream/123456789/250/1/T-UCSG-PRE-ECO-GES-25.pdf>

Mishkin, F. (2008). *Moneda, banca y mercados financieros* (Octava edición ed.). Mexico: Pearson Educación.

Montiel, P. (2014). *Ten Crises*. New York: Routledge.

oroyfinanzas.com. (s.f.). *Los diez mayores bancos que negocian en el mercado Forex de divisas*. Obtenido de <https://www.oroyfinanzas.com/2013/05/diez-mayores-bancos-mercado-forex-divisas/>

Rosillo, D. (2011). *Análisis de la inversión extranjera directa en el Ecuador, la afectación del índice riesgo país en la captación de inversiones y su incidencia en la economía de las empresas en el período 2007-2010 (tesis de pregrado)*. Obtenido de <file:///C:/Users/usuario/Desktop/bce/UPS-QT00055.pdf>

Ruiz, A., & Molina, D. (Julio de 2009). *Evolución histórica de los regímenes cambiarios en Contribuciones a la Economía*. Obtenido de <http://www.eumed.net/ce/2009b/rcmt.htm>

Velastegui, L., & Campos, T. (2004). *Observatorio de la Economía Latinoamericana, nº 29, Análisis de la balanza comercial del Ecuador: 1994-2003*. Obtenido de <http://www.eumed.net/coursecon/ecolat/ec/lav-bp2.pdf>

Vicuña, L. (2000). *Política económica del Ecuador, Dos décadas perdidas los años 80-90*. Guayaquil.



## REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA

### FICHA DE REGISTRO DE TESIS/TRABAJO DE TITULACIÓN

<b>TÍTULO Y SUBTÍTULO:</b>	Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con especial mención de su interrelación con la Balanza de Pagos en el periodo de 2002-2014.		
<b>AUTOR(ES)</b> (apellidos/nombres):	Rosas Murillo, Nayib Andrés		
<b>REVISOR(ES)/TUTOR(ES)</b> (apellidos/nombres):	Moran López, Guillermo Jorge		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	Universidad Católica de Santiago de Guayaquil		
<b>FACULTAD:</b>	Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas		
<b>CARRERA:</b>	Carrera de Gestión Empresarial Internacional		
<b>TÍTULO OBTENIDO:</b>	Ingeniero en Gestión Empresarial Internacional		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	21 de marzo de 2016	<b>No. DE PÁGINAS:</b>	90
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	Economía, Finanzas Internacionales		
<b>PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:</b>	BALANZA DE PAGOS, MERCADO DE DIVISAS, TIPO DE CAMBIO NOMINAL, TIPO DE CAMBIO REAL, REGÍMENES CAMBIARIOS, CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA, SUSTITUCIÓN DE MONEDAS, DOLARIZACIÓN.		
<b>RESUMEN/ABSTRACT (150-250 palabras):</b>	<p>En el trabajo de investigación "Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con especial mención de su interrelación con la Balanza de Pagos en el periodo de 2002-2014", se utilizara el método cualitativo de la investigación basándose en una investigación no experimental con un corte longitudinal de tendencia y con alcance descriptivo. Para ello, el trabajo ha sido dividido en dos partes principales. En la primera parte se busca establecer el contexto y marco conceptual desde una perspectiva histórica, los principales sistemas cambiarios a lo largo del último siglo. La segunda parte de la investigación está compuesta por dos temas, el primero recuenta la evolución del sector externo del Ecuador y su interacción con los sistemas cambiarios descritos anteriormente; mientras que la segunda parte buscara establecer la relación entre el tipo de cambio real en una economía dolarizada y el comportamiento de la balanza de pagos. El resultado de la investigación evidencia de la estrecha relación del mercado de divisas y la balanza de pagos, y a partir de esa relación se considerara posibles rumbos tanto para el sector externo, real y monetario, y se sugiere un necesario reforzamiento de la productividad con participación de los empresarios ecuatorianos y sector público como sustento de sistemas cambiarios sostenibles para el Ecuador.</p>		
<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO	
<b>CONTACTO CON AUTOR/ES:</b>	<b>Teléfono:</b> +593-4-2235270 / 0981553574	<b>E-mail:</b> <a href="mailto:nayibrosas@hotmail.com">nayibrosas@hotmail.com</a> / <a href="mailto:nayibrosas@gmail.com">nayibrosas@gmail.com</a>	
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN:</b>	<b>Nombre:</b> Román Bermeo, Cynthia Lizbeth		
<b>COORDINADOR DEL PROCESO DE UTE</b>	<b>Teléfono:</b> +593-9-84228698		
	<b>E-mail:</b> <a href="mailto:cynthia.roman@cu.ucsg.edu.ec">cynthia.roman@cu.ucsg.edu.ec</a> / <a href="mailto:cynthiaromanec@gmail.com">cynthiaromanec@gmail.com</a>		

### SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA

<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>	
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>	
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>	



Presidencia  
de la República  
del Ecuador



Plan Nacional  
de Ciencia, Tecnología,  
Innovación y Saberes



**SENESCYT**  
Secretaría Nacional de Educación Superior,  
Ciencia, Tecnología e Innovación

## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, Rosas Murillo Nayib Andrés, con C.C: # 0931392849 autor del trabajo de titulación: Caracterización del mercado de divisas del Ecuador: con especial mención de su interrelación con la Balanza de Pagos en el periodo de 2002-2014 previo a la obtención del título de **INGENIERO EN GESTIÓN EMPRESARIAL INTERNACIONAL** en la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil.

1.- Declaro tener pleno conocimiento de la obligación que tienen las instituciones de educación superior, de conformidad con el Artículo 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior, de entregar a la SENESCYT en formato digital una copia del referido trabajo de titulación para que sea integrado al Sistema Nacional de Información de la Educación Superior del Ecuador para su difusión pública respetando los derechos de autor.

2.- Autorizo a la SENESCYT a tener una copia del referido trabajo de titulación, con el propósito de generar un repositorio que democratice la información, respetando las políticas de propiedad intelectual vigentes.

Guayaquil, 21 de marzo de 2016

f.

*Nayib Rosas Murillo*

Nombre: Rosas Murillo Nayib Andrés

C.C: 0931392849