



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

TÍTULO:

RESULTADO FISCAL, CRÉDITO PRIVADO, INTERÉS,  
PRODUCTO INTERNO BRUTO: COMPORTAMIENTO DE LA  
DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, ECUADOR 2000 – 2016.

AUTOR:

SALVATIERRA UBE, RICHARD EDUARDO

TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL  
TÍTULO DE ECONOMISTA

TUTOR:

ECON. ESTEVES PALMA, JUAN MIGUEL

Guayaquil, Ecuador

2017



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

CERTIFICACIÓN

Certifico que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por: RICHARD EDUARDO SALVATIERRA UBE, como requerimiento parcial para la obtención del Título de: Economista.

TUTOR

f. \_\_\_\_\_  
Econ. Esteves Palma, Juan Miguel

DIRECTOR DE LA CARRERA

f. \_\_\_\_\_  
Econ. Venustiano Carrillo Mañay

Guayaquil, marzo del 2017



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Yo, Richard Eduardo Salvatierra Ube

DECLARO QUE:

El Trabajo de Titulación “RESULTADO FISCAL, CRÉDITO PRIVADO, INTERÉS, PRODUCTO INTERNO BRUTO: COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, ECUADOR 2000 – 2016” previo a la obtención del Título de: Economista con Mención en Economía Internacional, ha sido desarrollado 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, marzo del 2017

EL AUTOR

f. \_\_\_\_\_  
Salvatierra Ube, Richard Eduardo



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

AUTORIZACIÓN

Yo, Richard Eduardo Salvatierra Ube

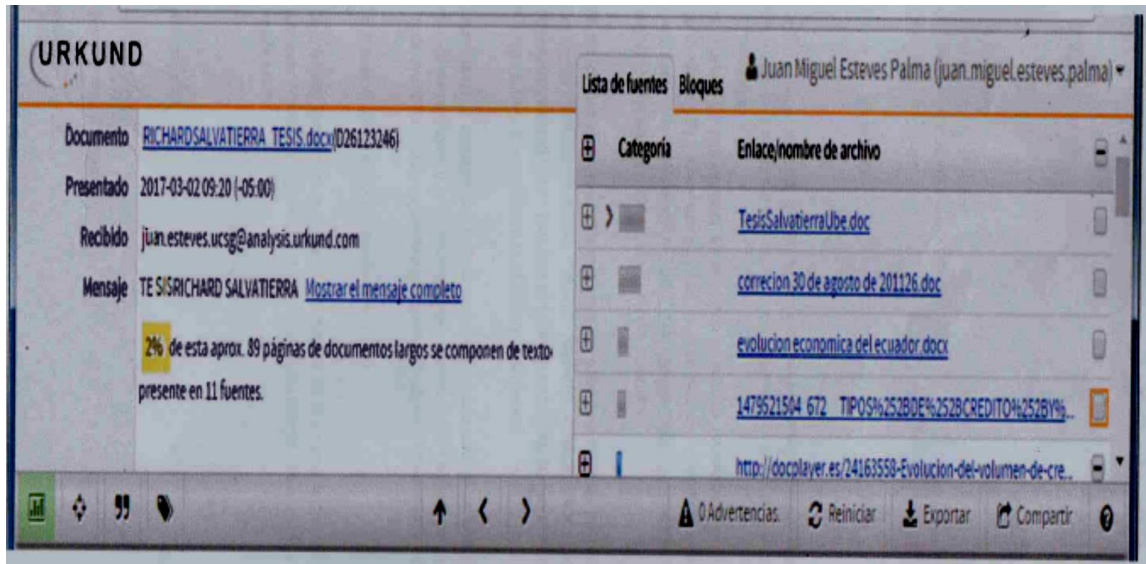
Autorizo a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación “RESULTADO FISCAL, CRÉDITO PRIVADO, INTERÉS, PRODUCTO INTERNO BRUTO: COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, ECUADOR 2000 – 2016”, cuyo contenido, ideas y criterios son de mi exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, marzo del 2017

EL AUTOR

f. \_\_\_\_\_  
Salvatierra Ube, Richard Eduardo

## REPORTE URKUND



TUTOR

f. \_\_\_\_\_  
Econ. Esteves Palma, Juan Miguel

## AGRADECIMIENTO

[...] “I will be wise,  
And just, and free, and mild, if in me lies  
Such power, for I grow weary to behold  
The selfish and the strong still tyrannise  
Without reproach or check.”[...]  
(Shelley, Reiman, & Fraistat, 2002)

El conocimiento, ese esquivo proceso que relaciona al objeto y al sujeto,  
siempre ha sido el verdadero motor de mi actuar.

A Humberto Salvatierra, mi padre.

A Juanita Ube, mi madre.

A Yahira, siempre has sido un ejemplo para mí.

A Verónica, porque juntos si podemos.

Hoy quiero agradecer a Dios que sin él no hay nada, a todos los amigos que  
he conocido en este largo proceso de aprendizaje.

Muchas veces, esos amigos vinieron con cariñosos consejos mientras que  
en otras ocasiones estuvieron con enérgicas reprimendas.

Pero siempre con el deseo de ayudar, guiar e inspirar.

Agradezco a las acaloradas horas de debate y a todos mis compañeros que  
soportaron mis largas preguntas, justo antes de salir de clases, esas  
preguntas sirvieron de mucho para enrumbar mi vida por caminos de  
sabiduría y respeto a los individuos.

Quiero agradecer a todos mis maestros, tanto a los académicos revestidos  
de método científico, como a aquellos humildes y sabios que tienen la  
experiencia de la vida en la calle.

A esos me los encontré en los puestos de la Bahía de Guayaquil acalorados  
por el clima y vendiendo sus productos con la garganta trémula, pero  
siempre se mantuvieron con el espíritu despierto....

Fue de ellos de quienes aprendí las lecciones más importantes de  
economía.

## **DEDICATORIA**

**A mi familia, sin ustedes no lo hubiera logrado.**



UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

TRIBUNAL DE SUSTENTACIÓN

f. \_\_\_\_\_  
ECON. JUAN MIGUEL ESTEVES PALMA  
TUTOR

f. \_\_\_\_\_  
ECON. VENUSTIANO CARRILLO MAÑAY  
DIRECTOR DE CARRERA

f. \_\_\_\_\_  
ECON. DANNY XAVIER ARÉVALO AVECILLAS  
DOCENTE DE LA CARRERA





UNIVERSIDAD CATÓLICA  
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

CALIFICACIÓN

f. \_\_\_\_\_

ECON. JUAN MIGUEL ESTEVES PALMA  
TUTOR

# ÍNDICE GENERAL

INTRODUCCIÓN .....	20
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA .....	22
JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA .....	23
COMPONENTES DE ESTUDIO .....	23
PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS.....	24
OBJETIVOS.....	25
OBJETIVO GENERAL .....	25
OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	25
CAPÍTULO 1 .....	26
1. MARCO TEÓRICO.....	26
1.1. ANTECEDENTES .....	27
1.2. ANÁLISIS DE LOS DÉFICITS FISCALES Y SU RELACIÓN CON LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS ESTUDIADAS .....	29
1.2.1. EL DÉFICIT FISCAL.....	29
1.2.2. RELACIÓN ENTRE LOS DÉFICITS FISCALES Y LA DEUDA ...	30
1.2.3. EL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO ECUATORIANO	33
1.3. LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO.....	34
1.4. TASAS DE INTERÉS Y SU INCIDENCIA EN LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL .....	36
1.4.1. LA TEORÍA DE LAS EXPECTATIVAS RACIONALES (TEORÍA NEOCLÁSICA).....	37

1.4.2. LA TEORÍA DE PREFERENCIA DE LIQUIDEZ (TEORÍA HETERODOXA).....	38
1.4.3. LA TEORÍA GENERAL DE PRECIOS DE ACTIVOS DE CAPITAL (CAPITAL ASSET PRICE MODEL).....	39
1.5. NORMATIVA DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO EN ECUADOR.....	40
1.5.1. LA NUEVA SEGMENTACIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO EN EL ECUADOR.....	42
1.5.2. FUNCIÓN DE DEMANDA DE CRÉDITO PARA ECUADOR.....	46
1.6. LA DEMANDA DE CRÉDITO, RELACIÓN CON LA TASA DE INTERÉS Y EL PIB REAL.....	50
1.6.1. EVIDENCIA EMPÍRICA EN EL ESTUDIO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO, RELACIONADA CON LA TASA DE INTERÉS Y EL PIB REAL	50
CAPÍTULO 2.....	57
2.1. MARCO METODOLÓGICO.....	57
CAPÍTULO 3.....	62
3.1. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	62
3.1.1. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016.....	62
3.1.2. EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO Y SU RELACIÓN CON LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL PERIODO 2000 – 2016	114
3.1.3. EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016.....	152
CONCLUSIONES.....	194

RECOMENDACIONES.....	199
REFERENCIAS .....	200
ANEXOS.....	216

## ÍNDICE DE TABLAS

<i>Tabla 1. Siglas y abreviaturas utilizadas en este trabajo de investigación...</i>	17
<i>Tabla 2. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a los Resultados Fiscales Globales y Primarios, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016. ....</i>	111
<i>Tabla 3. Evolución de la Demanda de Crédito Privado como Porcentaje del PIB frente a la Demanda de Crédito Nacional, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016. ....</i>	149
<i>Tabla 4. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a las Tasas de Interés Activas Reales y el Crecimiento del PIB Real, consolidadas históricas anuales para el periodo 2000 – 2016.....</i>	191

## ÍNDICE GRÁFICOS

Figura 1. Demanda de dinero, la suma de todas las demandas de dinero, suele llamarse “preferencia de liquidez” .....	54
Figura 2. Oferta Monetaria, dada por las autoridades que regulan y controlan la política monetaria, asimismo, se detalla la “preferencia de liquidez”. .....	55
Figura 3. Proceso Metodológico del Manual de Diseño de Proyectos de Investigación .....	57
Figura 4. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a los Resultados Fiscales Globales y Primarios, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016. ....	112
Figura 5. Evolución de la Demanda de Crédito Privado como Porcentaje del PIB frente a la Demanda de Crédito Nacional, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016. ....	150
Figura 6. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a las Tasas de Interés Activas Reales y el Crecimiento del PIB Real, consolidadas históricas anuales para el periodo 2000 – 2016.....	192

## RESUMEN

Las razones que motivan la revisión del comportamiento de la Demanda de Crédito en una economía pueden ser difíciles de analizar, ya que a menudo no está claramente definidas si dichas razones son impulsadas por oferta – demanda o algún otro aspecto económico. El trabajo de investigación propuesto, plantea un estudio de la incidencia del Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado en la Demanda de Crédito Nacional en el Ecuador, durante en el periodo 2000 – 2016, mediante un minucioso análisis del comportamiento de los agentes económicos que intervienen en este proceso. Considerando que, a partir de abril del 2015 el Banco Central del Ecuador emitió una nueva normativa, se pretende sentar las bases para un análisis actualizado de la Demanda de Crédito Nacional y en tal virtud, se busca clarificar las metodologías utilizadas a la fecha. En general, se identifica un nivel de correlación causal entre el Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado en la Demanda de Crédito Nacional. Se puede concluir que el Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado incide directamente en la Demanda de Crédito Nacional, no así la Tasa de Interés Real y el crecimiento del PIB Real. Se analizó las más recientes medidas utilizadas que, posibilitaron o limitaron el acceso, de los distintos agentes económicos a la Demanda de Crédito Nacional. Se describen los contenidos del estudio, las conclusiones a las que se llegó, así como también, se describen las recomendaciones mediante propuestas para futuros estudios en esta área de conocimiento.

Clasificación JEL: E43, E51, N16.

Palabras clave: Déficit fiscal, Demanda de Crédito Privado, Demanda de Crédito Nacional, Estructura Temporal de las Tasas de Interés, Ecuador, Producto Interno Bruto.

## ABSTRACT

Reasons for demand for credit in an economy can be difficult to analyze, since it is often not clearly defined if these reasons are driven by supply - demand or some other economic aspect. The proposed research paper suggests a study of the prevalence of the fiscal deficit and non - GDP private credit in the National Credit Demand in Ecuador during the period 2000 - 2016, through a detailed analysis of the economic agent's behavior in this process. Considering that, as of April 2015, the Central Bank of Ecuador issued a new regulation, it is intended to lay the groundwork for an updated analysis of the National Credit Demand and in this way, it seeks to clarify the methodologies used to date. In general, there is a causal correlation level between the fiscal deficit and the Non-GDP credit in the National Credit Demand is identified. It can be concluded that the fiscal deficit and the demand for Non-GDP Credit directly affects the demand for National Credit, but not the interest rate and GDP growth. The most recent measures used that allowed or limited the access of the different economic agents to the National Credit Demand were analyzed. The contents of the study are described, the conclusions reached, as well as the recommendations are described through proposals for future studies in this area of knowledge.

JEL classification: E43, E51, N16.

Key words: Fiscal Deficit, Non-GDP Credit Demand, National Credit Demand, Term Structure of Interest Rates, Ecuador, Gross Domestic Product.



## SIGLAS Y ABREVIATURAS

La mayoría de siglas y abreviaturas se encuentran en idioma inglés, para no generar confusión al momento de revisar documentos a nivel internacional.

*Tabla 1. Siglas y abreviaturas utilizadas en este trabajo de investigación.*

<b>SIGLAS</b>	<b>SIGNIFICADO</b>
<b>AGIP</b>	Compañía General Italiana de Petróleo
<b>BCE</b>	Banco Central del Ecuador
<b>BID</b>	Banco Interamericano de Desarrollo
<b>BIESS</b>	Banco del IESS
<b>BIS</b>	Banco para Pagos Internacionales
<b>CAF</b>	Corporación Andina de Fomento
<b>CDB</b>	Banco de Desarrollo de China
<b>CEPAL</b>	Comisión Económica para América Latina (de las Naciones Unidas)
<b>CEREPS</b>	Cuenta Especial de Reactivación Productiva y Social
<b>CETES</b>	Certificados de Tesorería del BCE
<b>CGE</b>	Contraloría General del Estado
<b>CNPC</b>	Corporación Nacional de Petróleo de China
<b>DCN</b>	Demanda de Crédito Nacional
<b>DCP</b>	Demanda de Crédito Privado
<b>EMBI</b>	Indicador de Bonos de Mercados Emergentes
<b>f.o.b.</b>	libre a bordo
<b>FAO</b>	Organización para Alimentos y Agricultura (de las Naciones Unidas)
<b>FBKF</b>	Formación Bruta de Capital Fijo
<b>FDI</b>	Inversión Externa Directa
<b>FEIREP</b>	Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público
<b>FEISEH</b>	Fondo Ecuatoriano de Inversión en los Sectores Energético e Hidrocarburífero
<b>FMI</b>	Fondo Monetario Internacional
<b>FMO</b>	Compañía Financiera de Desarrollo de los Países Bajos
<b>G-8</b>	Grupo de los 8
<b>GATS</b>	Acuerdo General sobre Comercio y Servicios
<b>GATT</b>	Acuerdo General sobre Comercio y Tarifas

<b>ICE</b>	Impuesto a los Consumos Especiales
<b>ICSID</b>	Centro Internacional para Solución de Disputas sobre Inversiones
<b>TIC</b>	tecnologías de información y comunicación
<b>IDA</b>	Asociación para el Desarrollo Internacional (del Grupo del Banco Mundial)
<b>IESS</b>	Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
<b>IP</b>	Propiedad intelectual
<b>ISD</b>	Impuesto a la Salida de Divisas
<b>IsDB</b>	Banco Islámico de Desarrollo
<b>ITC</b>	Centro de Comercio Internacional
<b>IVA</b>	Impuesto al Valor Agregado
<b>KAM</b>	Metodología de Evaluación del Conocimiento
<b>LDC</b>	países menos desarrollados
<b>LIFE</b>	Acta de Equidad para la Inmigración Legal de la Familia
<b>LTME</b>	exportaciones manufactureras de baja tecnología
<b>NAFTA</b>	Acuerdo Norteamericano de Libre Comercio
<b>NGO</b>	Organización no gubernamental
<b>OCP</b>	Oleoducto de Crudos Pesados
<b>ODA</b>	Asistencia Oficial para el Desarrollo
<b>OECD</b>	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
<b>OEM</b>	fabricante original de equipos
<b>OMC</b>	Organización Mundial del Comercio
<b>OMPI</b>	Organización Mundial de la Propiedad Intelectual
<b>ONU</b>	Organización de las Naciones Unidas
<b>OPEC</b>	Organización de Países Exportadores de Petróleo
<b>OPIC</b>	Corporación Ultramar de Inversión Privada
<b>OXY</b>	Occidental Petroleum Corporation
<b>PEA</b>	Población Económicamente Activa
<b>PETROAMAZONAS</b>	Empresa filial de PETROECUADOR
<b>PETROBRAS</b>	Empresa petrolera brasileña de naturaleza semi-pública.
<b>PETROCOMERCIAL</b>	Empresa Estatal de Comercialización de Petróleos del Ecuador
<b>PETROECUADOR</b>	Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador

<b>PETROINDUSTRIAL</b>	Empresa Estatal de Industrialización de Petróleos del Ecuador
<b>PETROPRODUCCIÓN</b>	Empresa Estatal de Producción de Petróleos del Ecuador
<b>PIB</b>	Producto Interno Bruto
<b>PPP</b>	paridad de poder adquisitivo
<b>PRS</b>	Estrategia para la Reducción de la Pobreza
<b>R&amp;D</b>	investigación y desarrollo
<b>RILD</b>	Reserva Internacional de Libre Disponibilidad
<b>SITC</b>	Clasificación de Estándares del Comercio Industrial
<b>SOTE</b>	Sistema de Oleoducto Transecuatoriano
<b>SRI</b>	Servicio de Rentas Internas
<b>SYNOPEC</b>	China Petroleum & Chemical Corporation
<b>UK</b>	Reino Unido
<b>UNCTAD</b>	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
<b>UNDP</b>	Programa de Desarrollo de las Naciones Unidas
<b>UNHCR</b>	Alto comisionado de las Naciones Unidas para los refugiados

## INTRODUCCIÓN

El presente trabajo de trata acerca de verificar si el concepto teórico de que la Demanda de Crédito está relacionada en función de la Tasa de Interés Activa Real, del crecimiento del PIB ya que se observó que en el periodo 2000 – 2016, esta relación tal como lo plantea la teoría no se dio para el periodo señalado, por lo tanto, el estudio consiste en verificar porqué ha existido un comportamiento bastante ajeno a la teoría.

El capítulo 1 de la presente investigación hace mención al comportamiento de los Resultados Fiscales, para estudiar su evolución con miras a verificar su relación con la Demanda de Crédito Nacional para el periodo 2000 – 2016, asimismo, se realiza una exploración acerca de las bases que sirvieron como sustento para realizar un adecuado planteamiento del problema, mediante cuadros comparativos de resumen se analiza la evolución de los Resultados Fiscales a lo largo del periodo señalado. Así como también, se realiza una revisión exploratoria de estudios previos para validar, esta investigación y para consolidar nuevo conocimiento que aporte a futuros estudios.

En el capítulo 2 se continúa con un breve detalle del comportamiento de la Demanda de Crédito Privado y su relación con la Demanda de Crédito Nacional, es decir, se investigan las necesidades de crédito orientadas a los segmentos del sector privado de la economía a través de un análisis del Sistema Financiero Nacional, mediante la revisión de la Actividad Económica del país con base en las publicaciones del Banco Central del Ecuador (BCE), además de la Comisión Económica Para América Latina (CEPAL), (CEPAL, 2016), entre otras.

A continuación, en el capítulo 3 se revisa el comportamiento tanto de las Tasas de Interés Activas Reales como del Crecimiento del PIB real y su relación con la Demanda de Crédito Nacional, utilizando informaciones del banco internacional de pagos con sede en Basilea. (BIS, 2016), así como también con análisis de los informes del Banco Interamericano de Desarrollo y bases de datos del Banco Mundial.

Finalmente, se describen los resultados obtenidos de la revisión de contenidos, las conclusiones a las que se llegó, así como también, se

describen las recomendaciones mediante propuestas para futuros estudios en esta área de conocimiento.

## **PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA**

### DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

La inquietud de llevar a cabo la revisión del comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, los Resultados Fiscales, la Demanda de Crédito Privado, la Tasa de Interés y el PIB, nace de la observación que durante un periodo de 2000 – 2016, se denotó que mientras la tasa de interés ha sido casi fija con pequeñas variaciones así como el PIB alrededor del 3% y a veces negativo la Demanda de Crédito Nacional en cambio ha crecido notablemente a tal punto que para el periodo 2007 – 2008, ha subido de manera constante y alta. La curiosidad nace al cuestionarse ¿por qué se da esa tremenda diferencia? No siguiendo los conceptos de economía ya que debe existir una relación directa entre la subida del PIB y la tasa de interés y la Demanda de Crédito Nacional. El estudio intenta explicar este comportamiento.

En tal virtud, es importante entender que, en cualquier período de turbulencia económica y financiera, se espera que los estudios planteados para el caso, se fundamenten en contextualizar las incidencias de orden económico que se investigan. Es por eso que por medio de un análisis a través de referencias de autores existentes se busca abordar la problemática existente al momento.

Como resultado de la identificación del problema investigado en la actualidad, se nota una inconsistencia frente a la teoría económica que describe el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, pues, se supone que la Demanda de Crédito Nacional debe responder, a las variaciones de la tasa de interés y al crecimiento del PIB real.

## **JUSTIFICACIÓN DEL PROBLEMA**

### FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

¿Qué incidencia tiene el resultado fiscal y la Demanda de Crédito privado para consumo en la Demanda de Crédito Nacional ya que se supone que ésta debe responder a las variaciones de la tasa de interés y al crecimiento del PIB real, tal como lo sostiene la teoría económica en el periodo observado 2000 – 2016 en la economía ecuatoriana dolarizada?

### **COMPONENTES DE ESTUDIO**

Esta investigación surge como una respuesta a la problemática de la incidencia del Resultado Fiscal y la Demanda de Crédito en la Demanda de Crédito Nacional en el periodo 2000 – 2016 en la economía ecuatoriana dolarizada a través del comportamiento de los agentes económicos que intervienen en este proceso.

Algunas de las ideas estudiadas han sido desarrolladas a partir del análisis del comportamiento de la Demanda de Crédito por parte de los agentes privados, intentando así maximizar las ganancias. Sin embargo, es importante demostrar que las conclusiones a las cuales se ha llegado en este estudio, han sido desarrolladas analizando los patrones de incentivo a lo largo de los años donde se logra apreciar el comportamiento de los agentes que integran el sistema financiero nacional. Más específicamente las perspectivas vinculadas al crecimiento de la economía basado en un creciente nivel de Resultado Fiscal Deficitario que lo único que ha logrado es un sistema de desarrollo económico atado y subvencionado al manejo fiscal de la economía, principalmente. Es así que los principales componentes que se tienen para estudio son: La Demanda de Crédito Privado, la estructura del sistema financiero nacional, la Demanda de Crédito Nacional, las tasas de interés, pasando por el Producto Interno Bruto Real.

## PLANTEAMIENTO DE HIPÓTESIS

En efecto, es importante destacar que las hipótesis formadas a partir de observaciones generalmente relacionan los síntomas con los efectos del problema. En la economía ecuatoriana, para el periodo 2000 – 2016, se nota un claro aumento de la Demanda de Crédito Nacional y se presume que se debe a un incremento continuo de los Resultados Fiscales Deficitarios y la Demanda de Crédito Privado, en este mismo periodo.

La evaluación se debe considerar como un continuo seguimiento de la información relaciona a la Demanda de Crédito Nacional lo cual permitirá el desarrollo de una hipótesis sólida, en tal virtud, dicha hipótesis estará suficientemente bien apoyada para proporcionar una base de conocimiento que permita enfocar las causas reales para el caso del Ecuador, en lo que se refiere a la descripción del incremento de la Demanda de Crédito Nacional y su relación con los Déficit Fiscales. Basado en el hecho científico y en la formulación del problema de investigación se procede a definir los objetivos generales y específicos.

Finalmente se desarrolla una *hipótesis orientadora del estudio*, más no, una hipótesis que vaya a ser sometida a aceptación o rechazo; sino simplemente a comprobar si la Demanda de Crédito Nacional ha respondido al comportamiento de los Resultados Fiscales (deficitarios o superavitarios), las tasas de interés y el crecimiento del PIB. Los estudios previamente desarrollados no plantean un enfoque que apunte a identificar los determinantes de la Demanda de Crédito Nacional, explicados a partir de la incidencia del Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito privado durante el periodo 2000 – 2016 en Ecuador, en tal virtud, cabe destacar que algunos estudios tratan de distinguir los factores estudiados en dos ecuaciones separadas.

	*El Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado,*	
	*inciden directamente en la Demanda de Crédito Nacional,*	
	*no así la tasa de interés y el crecimiento del PIB real.*	



## **OBJETIVOS**

### **OBJETIVO GENERAL**

Estudiar la incidencia del Resultado Fiscal y la Demanda de Crédito Privado en la Demanda de Crédito Nacional, durante el periodo 2000 – 2016 de la economía ecuatoriana dolarizada, con el propósito explicar el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional.

### **OBJETIVOS ESPECÍFICOS**

1. Generar un marco teórico sólido para explicar claramente el problema estudiado.
2. Explicar el marco metodológico para delimitar la investigación de modo claro.
3. Estudiar la evolución de los Resultados Fiscales (Déficit / Superávit) para verificar su relación con la Demanda de Crédito Nacional.
4. Estudiar los componentes de la Demanda de Crédito Privado para verificar su relación con la Demanda de Crédito Nacional.
5. Estudiar la Demanda de Crédito Nacional y su relación con la tasa de interés y el PIB real.

# **CAPÍTULO 1**

## **1. MARCO TEÓRICO**

La presente sección, tiene por objetivo establecer el sustento teórico que apoya el desarrollo de la investigación. Para lograrlo el marco teórico comprende:

1. Antecedentes
2. Aportes teóricos acerca de cada uno de los objetivos específicos del estudio
  - 2.1. Las Definiciones y origen de los déficits fiscales.
  - 2.2. La Demanda de Crédito Privado.
  - 2.3. La Demanda de Crédito su relación con la tasa de interés y el PIB real.

## **1.1. ANTECEDENTES**

La Demanda de Crédito es crucial para la economía de un país. Especialmente para los países dependiente de commodities con altas tasas de variabilidad en precios, además Ecuador como caso particular entre muy pocos países ha cambiado su moneda tras la crisis propiciada en el año de 1999, la Demanda de Crédito Nacional siempre será una herramienta de estímulo para el desarrollo económico de este tipo de países. "(Levine, 1997) ...concluyó que el funcionamiento de los mercados financieros es muy importante para el crecimiento económico" (Dushku, 2010).

Para entender más acerca de los factores que determinan la Demanda de Crédito, se han realizado muchos estudios para países, y a juzgar por el nivel de desarrollo que han pasado se pueden obtener conclusiones muy importantes a la hora de desarrollar el modelo para este estudio. A principios de los años 2000, los préstamos en Ecuador se encontraban en niveles muy bajos, fundamentalmente debido a la fuerte crisis que recientemente se había atravesado. Es importante indicar que uno de los factores más importantes es medir los agregados monetarios, es decir, por parte de la oferta monetaria (M1), además por parte de la liquidez total (M2). Teniendo clara esta visión se entenderá la evolución de otras variables importantes para una economía, como la inflación, el tipo de cambio, el crédito, los flujos internacionales y el crecimiento económico.

Veintimilla L., (1999), registra el comportamiento de la Demanda de Crédito en el sistema financiero ecuatoriano, pero únicamente lo detalla para el periodo 1990 – 1997. En consecuencia, este estudio únicamente analiza un periodo previo al proceso de dolarización suscitado en Ecuador a partir del año 2000.

La definición más clara de oferta monetaria viene descrita por la cantidad de dinero disponible de inmediato por parte de los agentes económicos para realizar transacciones, asimismo, este agregado representa la capacidad de

gasto de los agentes económicos para la compra de bienes y servicios; desde el trasfondo contablemente el dinero, en sentido estricto, es la suma de las especies monetarias en circulación así como también incluye los depósitos transferibles o aquellos disponibles en cuenta corriente.

Mientras la liquidez total o dinero en sentido amplio, incluye la oferta monetaria más las captaciones bancarias a plazo, que implican una "segunda línea" de medios de pago a disposición del público («Boletín Semanal Tasa de Interés», 2016).

Por otra parte, al igual que en el Ecuador durante el año 2000 – 2001 una buena parte de la economía de Albania tuvo un periodo de crisis, Dushku, (2010), pero también de altas tasas de préstamos concedidos, con bajo nivel de cobros, en consecuencia, se volvió inoperante. En estas condiciones, los bancos todavía no se sienten seguros para mantener la capacidad de reembolso de sus potenciales prestatarios. Por lo tanto, estos bancos optaron por invertir la mayor parte de sus fondos en valores libres de riesgo gubernamentales. Pero en 2001, la tasa de morosidad cayó drásticamente.

Esta "fuerte caída" fue el resultado de una decisión administrativa de transferir préstamos incobrables de la caja de los bancos a la Agencia de Administración de Préstamos, por lo que la situación cambió abruptamente a favor de la reducción de estos préstamos en el sistema bancario Çeliku & Luçi, (2004).

## 1.2. ANÁLISIS DE LOS DÉFICITS FISCALES Y SU RELACIÓN CON LAS VARIABLES MACROECONÓMICAS ESTUDIADAS

### 1.2.1. EL DÉFICIT FISCAL

El gobierno, cada año prepara un presupuesto que muestra los ingresos y gastos esperados en el próximo ejercicio. Los ingresos del gobierno provienen de impuestos –*directos e indirectos*– ganancias de instituciones financieras del estado, ingresos por venta de petróleo, ganancias de empresas públicas, intereses de préstamos otorgados a otros gobiernos, entidades locales, entre otros. Los gastos del gobierno se ejecutan en proyectos de desarrollo como la construcción de carreteras, producción de energía, además de los gastos no relacionados con el desarrollo, es decir, en un gran número de actividades como la defensa, las subvenciones o transferencias, la policía, la administración de justicia, entre otras actividades.

El déficit presupuestario es la diferencia entre los ingresos totales y el gasto total. Si los préstamos y otros pasivos se suman al déficit presupuestario, se obtiene el **déficit fiscal**.

Dado que el presupuesto no muestra las verdaderas imágenes de los pasivos del gobierno y, por lo tanto, una imagen real de la salud financiera de la economía, la práctica de mostrar el déficit presupuestario no es habitual, los presupuestos muestran ahora solamente los déficits fiscales para mostrar el déficit general de los ingresos públicos existentes.

Para hacer frente al desafío, se han llevado a cabo muchas reformas, pero sigue existiendo el problema del alto déficit fiscal. Para abordar los problemas que los déficits fiscales generan, se debe clarificar el impacto de estos; mediante la evaluación de la política fiscal con respecto a cualquier período de tiempo. De este modo se puede obtener un resumen de macro-variables endógenas específicas, tales como la demanda interna, la inflación o la balanza de pagos. El concepto más estricto de saldo presupuestario incorporado en el déficit convencional requiere que el financiamiento provenga de los “ingresos ordinarios” del gobierno y no del endeudamiento.

## 1.2.2. RELACIÓN ENTRE LOS DÉFICITS FISCALES Y LA DEUDA

Dentro del debate que existe acerca de las relaciones de causalidad entre los déficits fiscales y la deuda se distinguen tres escuelas de pensamiento económico, estas son: La neoclásica, la keynesiana y la de equivalencia ricardiana.

Por una parte, la escuela neoclásica prevé que los individuos con visión de futuro planifiquen el consumo durante sus propios ciclos de vida. Los déficits fiscales aumentan el consumo total de la vida trasladando el nivel de impuestos a generaciones futuras. Si los recursos económicos están plenamente empleados, el aumento del consumo implica necesariamente una disminución del ahorro. Los tipos de interés deben entonces elevarse para equilibrar los mercados de capitales. Por lo tanto, los déficits persistentes desencadenan un efecto de "expulsión" o rechazo a mantener la acumulación de capital privado.

Desde la perspectiva keynesiana, se piensa que un porcentaje significativo de la población no visualiza claramente o en palabras de Keynes "sufrir de miopía" debido a la "restricción de liquidez". Estos individuos tienen propensiones muy altas para consumir en el presente gran parte de su renta disponible. Por lo tanto, una reducción temporal de impuestos tiene un impacto inmediato y cuantitativamente significativo sobre la demanda agregada. Si los recursos de la economía están inicialmente subempleados, el ingreso nacional aumenta, generando así efectos secundarios y el conocido multiplicador keynesiano. Dado que los déficits estimulan tanto el consumo como el ingreso nacional, el ahorro y la acumulación de capital no deben verse afectados negativamente. Por lo tanto, los déficits debidamente programados tienen consecuencias beneficiosas, bajo esta perspectiva.

Es importante destacar, que desde el punto de vista "de equivalencia ricardiana", las generaciones sucesivas están vinculadas a través de transferencias de recursos voluntarias y motivadas altruistamente. Bajo ciertas condiciones, esto implica que el consumo se determina en función de los recursos dinásticos (es decir, de los recursos totales de un contribuyente y de todos sus descendientes). Puesto que los déficits simplemente cambian

el pago de impuestos a generaciones futuras (los actuales valores descontados de impuestos y gastos deben coincidir), dejan los recursos dinásticos sin afectar. Por lo tanto, la política de déficit es una cuestión de indiferencia.

Asimismo, Lerner, (1943), argumentó que la deuda interna o doméstica, es decir, aquella donde el gobierno toma prestado a sus propios ciudadanos, no genera carga alguna para las generaciones futuras. Debido a que, en esencia, la deuda doméstica genera un pago de intereses que a su vez permiten pagar los impuestos necesarios para financiar el estado convirtiendo esta acción en una transferencia con equilibrio.

Además, Boskin, Flemming, & Gorini, (1987) otorgan un marco más complejo de generaciones superpuestas, a menudo llamado contabilidad generacional, ellos sugieren que el cálculo de la carga de la deuda pública para las generaciones futuras, del mismo modo según Rosen, (2002), este proceso es considerablemente más complicado y en tal virtud produce una imagen menos favorable.

Con estos supuestos el cálculo de la diferencia entre el valor actual de todos los impuestos pagados por un individuo representativo de cada generación correspondiente y el valor actual de todas las transferencias recibidas del gobierno (incluido el Seguro Social, Subsidios, entre otros.), permite a académicos que puedan computar el "impuesto neto" pagado por miembros de varias generaciones.

Los modelos de superposición de generaciones con supuestos diferentes producen resultados muy diferentes. Según una teoría a menudo referida como "equivalencia ricardiana", las transferencias generacionales voluntarias niegan los efectos de la política de deuda en palabras de Barro.

*"The future interest payments on the government debts must be financed in some manner. Further, the principal may eventually be paid off—that is, the government may not reissue the bonds when they come due in the next period. I assume, provisionally, that the current period's interest payments are financed by a lump-sum tax levy on generation 2 household (while young),*

*and that the principal is paid off at the beginning of the next period by an additional lump-sum tax levy on generation 2 households (while old). In this setup there is no direct effect of the government debt issue and its financing on generation 3 and later generations. I examine, subsequently, the implications of imposing some part of the taxes on generation of the more distant future.” (Barro, 1974)*

Siempre que las generaciones actuales estén conectadas a las generaciones futuras por una cadena de operaciones intergeneracionales de transferencia, el endeudamiento del gobierno, o cualquier otra vinculación monetaria entre estos agentes, hace que los miembros de las generaciones mayores, estén deseosos de no disminuir los niveles de consumo de sus descendientes, y de este modo incrementen sus legados en una cantidad suficiente para cubrir los impuestos adicionales que se deberán en el futuro.

Según Elmendorf & Mankiw, (1999) sugiere además que existe un desequilibrio generacional aún mayor en la política fiscal de los países, lo que implica que las tasas impositivas netas sobre las generaciones futuras son 72% más altas que las de los recién nacidos en 1995.



### **1.2.3. EL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO ECUATORIANO**

La acción de presupuestar en el sector público es un proceso central en la política de los países, particularmente en la política administrativa y el funcionamiento de los organismos y programas gubernamentales. Es el principal mecanismo formal a través del cual se obtienen, distribuyen, gastan y supervisan los recursos necesarios para la consecución de los programas, proyectos e inversiones desarrolladas por los gobiernos.

En su forma más simple, un presupuesto puede ser un dispositivo para contar y registrar ingresos y gastos; muchas acciones de orden fiscal y otras de relativas a las políticas públicas también pueden ser atendidas a través de la elaboración de presupuestos. Otra de las funciones de presupuestar es generar una declaración de intención financiera construida sobre la base de ingresos y gastos previstos. Una función estrechamente relacionada es indicar la intención programática, mostrando tanto las preferencias como las prioridades más importantes al decidir qué hacer con los fondos disponibles.

Los presupuestos también deben reflejar la misión o propósito de la existencia de una agencia burocrática. Esto sugiere todavía otra función de los presupuestos, intencional o no: reflejan las prioridades políticas de quienes las formulan. En las últimas décadas, el papel del presupuesto en los esfuerzos del gobierno nacional para administrar la economía ha aumentado sustancialmente; Es decir, se toman y se evalúan muchas decisiones presupuestarias en términos de cómo afectan al crecimiento económico general, así como a intereses y preocupaciones económicas y políticas específicas. Otro objetivo merece mención: controlar la burocracia y dar forma a los programas desarrollados tanto por el gobierno seccional como por el central. Los legisladores que aprecian el control del gasto de gobierno a menudo usan ese control para influir en el comportamiento del ejecutivo y las demás entidades del gobierno.

### **1.3. LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO**

La mayoría de los estudios empíricos existentes sobre los determinantes de la Demanda de Crédito asumen un comportamiento distinto, tanto para los hogares como para las empresas privadas no financieras [véase, por ejemplo, Fase, (1995), Focarelli & Rossi, (1998) y Manrique & Sáez, (1998)].

Sin embargo, dada los datos históricos suficientemente amplios sobre el desglose sectorial de los segmentos de crédito en el Ecuador, en este documento el análisis de Demanda de Crédito Privado se refiere al total de préstamos al sector privado para consumo, en base a la nueva segmentación de crédito a partir de abril de 2015. A pesar del aparente consenso general sobre la Demanda de Dinero, se sugiere que se especifique de manera clara cuáles son las variables que actúan como agente de restricción sobre los saldos monetarios.

Es importante que en este estudio se define a la Demanda de Crédito Privado como un sinónimo de la Demanda de Dinero y esta definición es consistente con el tratamiento común que se le da al dinero, pues usualmente se considera al crédito bancario como el reflejo de la Demanda de Dinero en la economía. Entre las principales determinantes para las clasificaciones están: el segmento de crédito referido, los sub-segmentos, asimismo, el nivel de ventas, los montos y las tasas de interés máximas permitidas por el correspondiente organismo de regulación.

Las principales clasificaciones descritas para estos segmentos de crédito son: El segmento productivo, el comercial ordinario, el comercial prioritario, el consumo ordinario, el consumo prioritario, pasando por el segmento de crédito educativo, inmobiliario, así como también el segmento de vivienda de interés público, microcrédito y finalmente, la inversión pública.

Al revisar la literatura sobre la demanda de préstamos bancarios, se han definido principalmente dos hipótesis que, según Méritz, (1975a), pueden ser etiquetadas neo-keynesianas y neo-fisherianas. Un tercer enfoque surge de la investigación sobre el comportamiento de la cartera de los bancos.

El enfoque neo-keynesiano que, de una forma u otra, proporciona la premisa básica de este trabajo, por ejemplo, Anderson, (1964) y Homa & Jaffee, (1971) consideran que la empresa y, por tanto, el balance corporativo son el marco principal para la especificación de la demanda de préstamos comerciales, los préstamos a corto plazo tienen la función adicional de reducir la brecha temporal entre la estructura financiera deseada y la actual estructura de una empresa.

Una implicación general de este razonamiento es que la demanda de préstamos bancarios depende de la composición de los activos del balance de la empresa. Los activos más relevantes son las existencias de inventario, el stock de capital real y los activos líquidos. Por último, el coste relativo de los préstamos bancarios a corto plazo y de la financiación a largo plazo tiene un papel crucial. Que influye en la Demanda de Crédito Privado.

El enfoque neo-Fisheriano, descrito en Méltz & Pardue, (1973) además en Méltz, (1975a), supone un proceso de maximización de la utilidad para generar la especificación funcional de la demanda de crédito bancario. En contraste con el enfoque neo-keynesiano, el enfoque de neo-fisheriano considera el hogar en lugar de la empresa como la unidad básica de decisión. Considerando este supuesto no se podría utilizar este enfoque a la hora de describir la Demanda de Crédito, pues su especificación no lo hace confiable para los objetivos de este trabajo.

Finalmente, el tercer enfoque basado en la cartera de los bancos, se centra en el comportamiento del mercado bancario en lugar del sector privado como la unidad de decisión; [véase, por ejemplo, Laidler & Parkin, (1970), Hester & Pierce, (1975) y Wood, (1975)]. Se parte de una función de utilidad maximizada además de un conjunto de restricciones en los balances, que a continuación se derivan en un grupo de funciones estimables de oferta activos de bancos comerciales.

A pesar de su elegancia teórica, la principal dificultad con este enfoque es que ignora el hecho de que los bancos individuales no operan en un mercado de competencia perfecta y en tal virtud existirán fallas de mercado que restrinjan la competencia.

#### **1.4. TASAS DE INTERÉS Y SU INCIDENCIA EN LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL**

Para este apartado se intenta describir una breve reseña de teorías más recientes entre la Demanda de Crédito y la Tasa de Interés, en consecuencia, se plantean los enfoques de **la teoría de las expectativas racionales (Teoría Neoclásica)**, por otra **la teoría de preferencia de liquidez (Teoría heterodoxa)** además, **la teoría general de precios de activos de capital (CAPM)**.

En este apartado se revisan los trabajos previos desde estas perspectivas. El objetivo principal es catalogar la evidencia disponible sobre cuáles serían las mejores herramientas econométricas para interpretar esta evidencia a la luz de modelos alternativos de la demanda de crédito basada en el análisis de la tasa de interés real (TIR) y la tasa de interés nominal activa (TINA). Es por eso que la demanda de crédito ajeno al PIB, se analizará mediante estudios previos del costo del crédito en Ecuador por medio de las series temporales existentes en las bases de datos del Banco Central del Ecuador.

La hipótesis inicial estriba en que *“El Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado, inciden directamente en la Demanda de Crédito Nacional, no así la tasa de interés y el crecimiento del PIB real”* En consecuencia, el comportamiento de la tasa de interés viene influenciado como parte de las fuerzas económicas de mercado y por los instrumentos de la política monetaria y fiscal.

### 1.4.1. LA TEORÍA DE LAS EXPECTATIVAS RACIONALES (TEORÍA NEOCLÁSICA)

La teoría clásica tomó en consideración la importancia de los factores monetarios como el efectivo, el crédito para describir el comportamiento de la tasa de interés, esta teoría considera al interés como una función del ahorro y la inversión, expresada como  $i = f(S, I)$ .

Sin embargo, este supuesto es limitado porque la demanda de dinero también puede surgir del deseo de acumularlo, y esta perspectiva no recibió atención en la teoría clásica de la tasa de interés.

La tasa de interés explicada por la teoría de las expectativas racionales establece que las tasas en el corto plazo se ven obligadas a igualarse a las tasas en el largo plazo, debido a que los inversores esperan que se mantengan constantes en períodos posteriores. Asimismo, dentro de la hipótesis de expectativas racionales existen las **expectativas racionales en el sentido de** Muth, (1961), es decir que las expectativas de los inversores son equivalentes con las predicciones óptimas de la teoría econométrica que se describirá en el capítulo cuatro.

Según esta teoría, la tasa de interés está determinada por la demanda y el suministro de fondos prestables.

Para Wicksell & Kahn, (1936) *“It is not a high or low rate of interest in the absolute sense which must be regarded as influencing the demand for raw materials, labor, and land or other productive resources, and so indirectly as determining the movement of prices. The causative factor is the current rate of interest on loan as compared with what I shall be roughly the same thing as the real interest on capital. This natural is more accurate, though rather abstract, criterion is obtained by thinking of it as the rate which would be determined by supply and demand if real capital were lent in kind without the intervention of money.”*

Otros economistas suecos que refinaron sus ideas incluyen G. Myrdal, Lindahl y B. Ohlin. Además, en Inglaterra D.H. Robertson desarrolló una teoría

que incluye tanto los aspectos monetarios como los no monetarios de la tasa de interés.

La teoría de los fondos prestables toma en cuenta el papel del crédito y la acumulación además de considerar que la tasa de interés es la función de cuatro variables, el ahorro (S), la inversión (I), el deseo de acumular (L) y la cantidad de dinero (M), creando así una función expresada como:  $i = f(S, I, L, M)$ .

#### **1.4.2. LA TEORÍA DE PREFERENCIA DE LIQUIDEZ (TEORÍA HETERODOXA)**

En este sentido, la preferencia de liquidez de la tasa de interés se estableció a partir de Keynes, (1937) en su *Magnus opus la Teoría General de Empleo, Interés y Dinero* y ésta perspectiva describe a la tasa de interés como una función dependiente de la oferta actual de dinero y de las expectativas futuras de los requerimientos de dinero. Es decir, se cree que los inversores tienen una mayor preferencia por la liquidez de los bonos a corto plazo, y en tal virtud se induce mediante política monetarias a comprar bonos a largo plazo y esto solo se logra ofreciendo mayores tasas de interés a estos último, entonces la diferencia entre las tasas de los bonos de corto y de largo plazo se denomina prima de liquidez.

Según Keynes, (1937), la demanda de liquidez está determinada por tres motivos:

- a) **“El motivo de las transacciones:** *el agente económico prefiere tener liquidez para asegurar las transacciones básicas, porque sus ingresos no están constantemente disponibles. La cantidad de liquidez demandada está determinada por el nivel de ingreso: cuanto más alto es el ingreso, más dinero se requiere para llevar a cabo un mayor gasto.*
- b) **El motivo de precaución:** *el agente económico prefiere tener liquidez en el caso de problemas sociales inesperados que necesitan costos inusuales. La cantidad de dinero demandada para este propósito aumenta a medida que aumenta el ingreso.*

c) **El motivo de especulación:** *en este caso el inversor espera que el tipo de interés suba a corto plazo y, por tanto, disminuya la cotización de los bonos, así pues, preferirá mantener sus ahorros en forma de dinero a la espera que se produzca efectivamente ese aumento del tipo de interés. Siempre que el interés esperado sea mayor que el vigente, los inversores mantendrán sus ahorros en forma de dinero, por lo que la demanda de dinero por motivo especulación estará inversamente relacionado con el tipo de interés. Cuanto mayor sea este, menos probable será que el inversor espere que el tipo de interés vaya a subir en el futuro.”*

#### **1.4.3. LA TEORÍA GENERAL DE PRECIOS DE ACTIVOS DE CAPITAL (CAPITAL ASSET PRICE MODEL)**

El modelo de precios de activos de capital (CAPM, por sus siglas en inglés) de Sharpe, (1964) y Lintner, (1965) marca el nacimiento de la teoría de precios de activos. Asimismo, Fama & French, (2004), actualiza estos previos estudios, pues no existían recientes modelos que permitieran determinar los precios de activos contruidos a partir de los primeros principios sobre la naturaleza de los gustos y las oportunidades de inversión y con claras predicciones comprobables sobre el riesgo y el retorno. Medio siglo después, la teoría CAPM sigue siendo ampliamente utilizado en la estimación del costo del capital social para las empresas y la evaluación del desempeño de las carteras de fondos administrados por terceros.

El modelo tiene en cuenta la sensibilidad del activo al riesgo no diversificable (también conocido como riesgo sistemático o riesgo de mercado), a menudo representado por beta ( $\beta$ ) en la industria financiera, así como el rendimiento esperado del mercado y el retorno esperado de un activo teórico libre de riesgo. Asimismo, es la pieza fundamental para el análisis de la relación entre las tasas de interés y las demandas de crédito dentro de una economía, lo interesante de esta teoría viene dado porque su lógica, poderosamente simple, y sus predicciones intuitivamente entendibles, que permiten medir la relación entre el retorno esperado y el riesgo financiero de

cualquier activo estudiado. La hipótesis inicial estriba en que *el déficit fiscal y la Demanda de Crédito Privado incide directamente en la demanda de Crédito Nacional, no así la Tasa de Interés y el crecimiento del PIB*. En consecuencia, el comportamiento de la tasa de interés viene influenciado como parte de las fuerzas económicas de mercado y por los instrumentos de la política monetaria y fiscal, tanto que para estudiar la tasa de interés se deben conocer este tipo de modelados que permitan ampliar los conocimientos en la determinación de las tasas de interés a partir de los modelos de asignación de precios a los activos de capital (CAPM). Fama & French, (2004), a su vez mostró la relación que existen entre esta rama de las finanzas y las tasas de interés activas reales, porque permiten servir como elemento de vínculo entre las estructuras de análisis de los dos sectores de la economía.

### **1.5.      NORMATIVA DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO EN ECUADOR**

La normativa de la Demanda de Crédito Privado, es un tema muy estudiado a lo largo de los años, sin embargo, tanto las hipótesis debatidas como las técnicas de investigación utilizadas han cambiado considerablemente. Es así que esta variable se ha convertido en una herramienta de política pública de carácter fundamental. En consecuencia, la emisión de una resolución por parte de *“La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante Resolución No. 043-2015-F, de 5 de marzo de 2015 y Resolución No. 059-2015-F, de 16 de abril de 2015, expidió las “Normas que regulan la segmentación de la cartera de créditos de las entidades del Sistema Financiero Nacional””* (Asamblea Nacional del Ecuador, 2010).

Por otro lado, la *“Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera mediante Resolución No. 044-2015-F, de 5 de marzo de 2015, conoció y resolvió aprobar las “Normas que regulan la fijación de las Tasas de Interés Activas Efectivas Máximas” que regirán para todo el Sistema Financiero Privado, Público y de la Economía Popular y Solidaria.”*



Sobre “la base de las Resoluciones No. 043-2015-F, 059-2015-F y 044-2015-F, la Superintendencia de Bancos (SB) mediante Resolución No. SB-2015-0560, en su artículo 6 menciona: “La presente resolución, en lo que hace relación a la creación de cuentas de orden, será de aplicación obligatoria a partir del 3 de agosto del 2015; y, en lo relativo a pasivos inmovilizados y las reformas a la resolución No. SB-2015-0220, será de aplicación obligatoria a partir de su suscripción””.

Por su lado, “la Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) mediante Resolución SEPS-IFPS-IEN-2015-061, de 3 de julio de 2015, expide el Catálogo Único de Cuentas, que deberán utilizar de manera obligatoria las cooperativas de ahorro y crédito y la Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias.”

Con “Oficio Circular No. SEPS-IEN-2015-14734, de 13 de agosto de 2015, se dispone las fechas máximas de envío y estabilización, para que las entidades del Sector Financiero Popular y Solidario, de acuerdo al segmento que pertenecen, remitan a la SEPS, los estados financieros con la aplicación del nuevo Catálogo Único de Cuentas, entre noviembre de 2015 y febrero de 2016.”

Hasta “el Boletín No. 47 se considera la información remitida por las entidades financieras supervisadas por la Superintendencia de Bancos (SB) y Superintendencia de Economía Popular y Solidaria (SEPS) con la segmentación válida hasta el 31 de julio de 2015. A partir del Boletín No. 48 se publica información con la nueva segmentación de crédito que entró en vigencia a partir del 3 de agosto de 2015.”(«Boletín Semanal Tasa de Interés», 2016)

En trabajo se describe, el volumen de crédito del Sector de la Economía Popular y Solidaria de noviembre de 2015 corresponde a la información remitida durante la semana del 26 de noviembre al 02 de diciembre de 2015, fecha en la que estas entidades terminaron su período de adaptación de acuerdo a la nueva normativa de segmentos de crédito.

### **1.5.1. LA NUEVA SEGMENTACIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO EN EL ECUADOR**

A través de *“la Resolución No.SB-2015-0220, de 1 de abril de 2015, la Superintendencia de Bancos del Ecuador (SB) expidió reformas al Catálogo Único de Cuentas (CUC) para uso del Sistema Financiero Nacional público y privado, en el que se incorporan los nuevos segmentos de crédito.”*

Según *“la Resolución 140-2015-F, publicada en el Suplemento del Registro Oficial No. 627 de 13 de noviembre de 2015, se establece que la tasa de interés activa efectiva máxima para el segmento Consumo Ordinario será de 17.30%; la misma que entrará en vigencia a partir de su publicación en el Registro Oficial.”*

Según *“la Resolución 154-2015-F, de 25 de noviembre de 2015, se establece que la tasa de interés activa efectiva máxima para el segmento Consumo Prioritario será de 17.30% y para el segmento Educativo será de 9.50%”*. Entre las principales clasificaciones se tiene, Segmento de crédito, los sub-segmentos, asimismo los criterios, es decir, el nivel de ventas, además de los montos y las tasas de interés máximas permitidas por la correspondiente agencia de regulación y control correspondiente.

Las principales clasificaciones descritas para estos segmentos de crédito son: Segmento productivo, el Comercial Ordinario, el Comercial Prioritario, el Consumo Ordinario, el Consumo Prioritario, pasando por el segmento de Crédito Educativo, Inmobiliario, así como también el segmento de Vivienda de Interés Público, Crédito Inmobiliario, Microcrédito y finalmente, el Crédito de Inversión pública.

Con esta nueva regulación, que fue publicada el 21 de abril del 2015 en el Registro Oficial, ahora las entidades financieras podrán otorgar 10 tipos de créditos; antes existían ocho tipos, a continuación, se describe cada una de las clasificaciones presentadas por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera:

### Crédito productivo

Es el segmento destinado a financiar proyectos productivos que en, al menos, un 90% sea para adquirir bienes de capital, terrenos, construcción de infraestructura y compra de derechos de propiedad industrial. Se exceptúa la adquisición de franquicias, marcas, pagos de regalías, licencias y la compra de vehículos de combustible fósil. Este tipo de crédito podrá ser Productivo Corporativo (personas naturales obligadas a llevar contabilidad o empresas con ventas anuales superiores a USD 5 millones), Productivo Empresarial (con ventas de más de USD 1 millón y más de 5 millones) y Productivo Pymes (con ventas de más de USD 100 000 y hasta 1 millón).

### Crédito Comercial Ordinario

Es el otorgado a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o a empresas con ventas superiores a USD 100 000 y para adquirir o comercializar vehículos livianos, incluyendo los que son para fines productivos y comerciales.

### Crédito Comercial Prioritario

Es el otorgado a personas naturales obligadas a llevar contabilidad o a empresas con ventas anuales superiores a USD 100 000 para adquirir de bienes y servicios para actividades productivas y comerciales, que no estén dentro del crédito comercial ordinario. Se incluye créditos para vehículos pesados y entre entidades financieras. Este tipo de crédito podrá ser de tres tipos: Comercial Prioritario Corporativo (personas naturales obligadas a llevar contabilidad o a empresas con ventas superiores a USD 5 millones), Comercial Prioritario Empresarial (ventas anuales superiores a USD 1 millón y hasta 5 millones) y Comercial Prioritario PYMES (ventas anuales de más de USD 100 000 y hasta USD 1 millón).

### Crédito de Consumo Ordinario

Es el otorgado a personas naturales, cuya garantía sea de naturaleza prendaria o fiduciaria, con excepción de los créditos prendarios de joyas. Incluye anticipos de efectivo o consumos con tarjetas de crédito corporativas y de personas naturales, cuyo saldo adeudado sea superior a USD 5 000, excepto en establecimientos médicos y educativos.

### Crédito de Consumo Prioritario

Es el otorgado a personas naturales para la compra de bienes, servicios o gastos no relacionados con una actividad productiva, comercial y otras compras y gastos no incluidos en el segmento de consumo ordinario, incluidos los créditos prendarios de joyas. Incorpora los anticipos de efectivo o consumos con tarjetas de crédito corporativas y de personas naturales, cuyo saldo adeudado sea hasta USD 5 000; excepto en los establecimientos educativos. Comprende los consumos efectuados en los establecimientos médicos cuyo saldo adeudado por este concepto sea superior a USD 5 000.

### Crédito Educativo

Comprende las operaciones de crédito otorgadas a personas naturales para su formación y capacitación profesional o técnica y a personas jurídicas para el financiamiento de formación y capacitación profesional o técnica de su talento humano, en ambos casos la formación y capacitación deberá ser debidamente acreditada por los órganos competentes. Se incluye todos los consumos y saldos con tarjetas de crédito en los establecimientos educativos.

### Crédito de Vivienda de Interés Público

Es el otorgado con garantía hipotecaria a personas naturales para la adquisición o construcción de vivienda única y de primer uso, cuyo valor comercial sea menor o igual a USD 70 000 y cuyo valor por metro cuadrado sea menor o igual a USD 890.

### Crédito Inmobiliario

Es el otorgado a personas naturales para adquirir bienes inmuebles para la construcción de vivienda propia no categorizados en el segmento de crédito Vivienda de Interés Público, o para la construcción, reparación, remodelación y mejora de inmuebles propios.

### Microcrédito

Es el otorgado a una persona natural o jurídica con un nivel de ventas anuales inferior o igual a USD 100 000, o a un grupo de prestatarios con garantía solidaria, destinado a financiar actividades de producción y/o comercialización en pequeña escala, cuya fuente principal de pago la constituye el producto de las ventas o ingresos generados por dichas actividades, verificados adecuadamente por la entidad del Sistema Financiero Nacional. Este segmento se divide en los siguientes sub segmentos:

- A. **Microcrédito Minorista** (solicitantes de crédito cuyo saldo adeudado en microcréditos a las entidades del sistema financiero nacional sea menor o igual a USD 1 000, incluyendo el monto de la operación solicitada);
- B. **Microcrédito de Acumulación Simple** (más de USD 1 000 y hasta USD 10 000 incluyendo el monto de la operación solicitada.); y,
- C. **Microcrédito de Acumulación Ampliada** (superior a USD 10 000 incluyendo el monto de la operación solicitada.)

### Crédito de Inversión Pública

Financia programas, proyectos, obras y servicios encaminados a la provisión de servicios públicos, cuya prestación es responsabilidad del Estado, sea directamente o a través de empresas; y, que se cancelan con cargo a los recursos presupuestarios o rentas del deudor fideicomitidas a favor de la institución financiera pública prestamista. Se incluyen en este segmento a las operaciones otorgadas a los Gobiernos Autónomos Descentralizados y otras entidades del sector público.

### 1.5.2. FUNCIÓN DE DEMANDA DE CRÉDITO PARA ECUADOR

Dentro de los estudios asociados a la demanda de dinero observamos una gran cantidad de fuentes y autores que han construido las funciones de Demanda de Dinero para cada caso particular de la economía estudiada. Sin embargo, en los temas de la Demanda de Crédito, este análisis ha sido descartado o minimizado, pues solamente en los años treinta del siglo veinte (Tinbergen, 1934) describió mediante un estudio de carácter econométrico los detalles de la demanda de crédito bancario. A su vez es (Brown, 1938), quien describe detalladamente los componentes que determinan la Demanda de Dinero y considera a la Demanda de Crédito como un elemento fundamental para su análisis.

La Demanda de Crédito por parte del sector privado de la economía, es decir, los hogares y el sector empresarial, es el resultado de una variedad de factores económicos que conducen a la decisión de tomar un préstamo. Una de las consideraciones para tomar la decisión de adquirir un crédito viene dada sobre la base de los flujos de efectivo esperados. Otra consideración, es el resultado de cálculos económicos deliberados de los agentes económicos que poseen acceso a otras fuentes de financiamiento externo aparte del crédito bancario de corto plazo.

Para definir una función de Demanda de Crédito, Vera, (2003) indica que existen tres enfoques. El primero es el basado en la consideración de la Demanda de Crédito, como un sistema de dos ecuaciones reducidas, donde la tasa de interés es una variable endógena. El segundo enfoque viene dado mediante la determinación *ex-ante* de la correspondencia e igualdad entre la Oferta de Crédito, y la Demanda de Crédito, para cualquier instante de tiempo.

En tercer lugar, Vera, (2003), analiza un enfoque de desequilibrio, donde estudia por separado la Oferta de Crédito y la Demanda de Crédito, mediante un estimador de máxima verosimilitud.

Entre los trabajos que utilizan el enfoque de sistema de ecuaciones reducidas se tiene a Méltz & Pardue, (1973), Heremans, Sommariva, & Veherstraeten, (1976), B. M. Friedman & Kuttner, (1993), Fase, (1995) y Catão, (1997). Para el segundo enfoque mediante la determinación *ex-ante*

de la correspondencia e igualdad entre la Oferta de Crédito, y la Demanda de Crédito se están los trabajos de Hicks, (1980), y Panagopoulos & Spiliotis, (1998).

Los pioneros en realizar el análisis de desequilibrio por medio de un estimador de máxima verosimilitud son Maddala & Nelson, (1974), Laffont & Garcia, (1977), Sealey, (1979); quienes estiman una función para la oferta y la demanda con la función de máxima verosimilitud además Blundell-Wignall & Gizycki, (1992), Pazarbaşıoğlu, (1997), Ghosh & Ghosh, (2000), Lliteras & Legnini, (2000), Barajas, López, & Oliveros, (2001) y Barajas & Steiner, (2002), también han desarrollado este enfoque en la actualidad.

Además, existen estudios que intentan identificar la curva de Demanda de Crédito, por el método de restricción de parámetros, usando como una hipótesis auxiliar el supuesto de competencia imperfecta donde los bancos determinan la tasa de interés ofreciendo así una demanda de crédito de mercado, sin intervención de órganos de regulación o control, quienes utilizaron el método de restricción de parámetros fueron B. M. Friedman, (1977), Harris, (1976), Moore, (1979), Cuthbertson & Foster, (1982), Philip Arestis, (1987), P. Arestis & Biefang-Frisancho Mariscal, (1995), Howells & Hussein, (1999), y Calza, Gartner, & Sousa, (2001).

Otra consideración importante al hablar de la teoría económica que describe este estudio es distinguir tres perspectivas para la definición de estas variables a analizar. En primer lugar, se analiza *¿cuál es el comportamiento de las contracciones en dicha demanda de dinero?* Por un lado, es importante analizar si la contracción de esta demanda de dinero se mide mediante el nivel de ingreso o riqueza acumulada, o se combinan las dos visiones.

Un segundo análisis está orientado en definir la importancia de las tasas de interés y el índice de variación de precios como elementos que describen la función de demanda.

Un tercer análisis viene dado al definir si los niveles de crecimiento de la demanda de dinero se describen por una función más estable de demanda o

si está definido exclusivamente en base al tiempo o al nivel de ahorro de depósitos; además de otros activos en términos monetarios.

En su estudio de la teoría monetaria Johnson, (1962), ha sugerido que las cuestiones anteriores –la definición de dinero que se utiliza en la función de demanda de dinero, las variables de las que depende la demanda de dinero y la estabilidad de la función de demanda – son las principales cuestiones pendientes en estas áreas de estudio.

Con respecto a una de estas cuestiones, la restricción sobre el dinero equilibra la conocida labor de J. R. Hicks, (1935) y los estudios de M. Friedman, (1959) y Tobin, J., (1958) quienes sugieren que la función de la demanda de dinero debe tratarse como un problema de equilibrio del balance y de la elección de los activos Hicks, J. R., (1935) al momento de definir la función.



Para este estudio se define a la función canónica de Demanda de Crédito;

$$D_c = f(i) \quad (1)$$

donde  $D_c$  sería Demanda de Crédito y  $f(i)$  es una función canónica porque es una función básica y estructural que define el requerimiento de crédito por parte de los agentes económicos en función de la tasa de interés y se determina principalmente por el lado de la demanda del mercado.

Esto significa que los bancos privados siguen la demanda de préstamos a corto plazo del sector privado y que la tasa de préstamo, sirve para ajustar esta demanda a la cartera deseada de préstamos a corto plazo de los bancos del sector privado. Por lo tanto, la función Demanda de Crédito que depende de la tasa del Déficit Fiscal, la tasa de interés, y el crédito privado para consumo viene descrita por la siguiente expresión:

$$D_c^* = f(D_f; i; C_{consumo}) \quad (2)$$

donde  $D_c^*$  sería Demanda de Crédito efectivo,  $D_f$  el déficit fiscal,  $i$  sería la tasa de interés y  $C_{consumo}$  es una función promedio de la Demanda de Crédito Privado. En los siguientes apartados, luego de un exhaustivo análisis se procederá a plantear las ecuaciones que permitan desarrollar el modelo econométrico correspondiente.

## **1.6. LA DEMANDA DE CRÉDITO, RELACIÓN CON LA TASA DE INTERÉS Y EL PIB REAL**

Este trabajo contribuirá a la literatura existente, en varios aspectos. En primer lugar, para el mejor conocimiento de las interacciones entre agregados macroeconómicos este estudio identifica los determinantes de la Demanda de Crédito y su relación con las tasas de interés y el PIB Real específicamente para Ecuador. En consecuencia, se podrá utilizar los resultados para comparar (cuando sea posible) con los resultados que derivan de estas estimaciones.

En segundo lugar, se incluye tanto factores de demanda como de oferta en las mismas ecuaciones, sin separar cada tipo de determinantes.

En tercer lugar, a diferencia de otros estudios con respecto a la Demanda de Crédito Nacional de Ecuador, se cubre un período más amplio de análisis (2000 – 2016).

Finalmente, se procura registrar todas las variaciones existentes en los periodos de estudio señalado.

### **1.6.1. EVIDENCIA EMPÍRICA EN EL ESTUDIO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO, RELACIONADA CON LA TASA DE INTERÉS Y EL PIB REAL**

Entre los principales investigadores de este fenómeno se tiene a Hoffman (2001), que a través de una co-integración de Vectores Auto Regresivos (VAR) para 16 países industrializados, encontró relaciones estadísticamente significativas entre la Demanda Nacional de Crédito, el PIB Real y los precios de las propiedades, adicionalmente encontró una correlación negativa con las tasas de interés reales.

Calza et al., (2001), utilizando la aproximación del modelo de vector de corrección de errores (VECM, por sus siglas en inglés), para los datos de la zona del euro, modelando los factores que afectan la demanda de crédito y encontró que, en el largo plazo, estos últimos están positivamente relacionados con el crecimiento del PIB real y negativamente relacionados a los tipos de interés reales a corto y largo plazo.

Además, Cottarelli, Dell’Ariccia, & Vladkova-Hollar, (2005) identificaron las relaciones en el largo plazo entre el crédito bancario al sector privado y la proporción del PIB y un conjunto de variables económicas e institucionales para un grupo de países en desarrollo y desarrollados.

En base a los estudios mencionados Cottarelli et al., (2005), Calza et al., (2001), se evidencia un efecto de exclusión; debido a un coeficiente negativo sobre el coeficiente de deuda pública, asimismo se obtiene una relación positiva y significativa de los préstamos privados con el PIB per cápita. Adicionalmente este autor determina que la inflación por encima de cierto umbral afecta negativamente a la variable dependiente. Además, una mayor liberalización financiera y la transparencia en las normas contables conducen a una mayor relación entre el crédito bancario y el PIB. Égert, Halpern, & MacDonald, (2006), investigan los determinantes del crédito bancario del sector privado dependiendo del porcentaje del PIB en 11 países de la Comunidad Económica Europea (CEE).

En estos se utilizan tres técnicas alternativas para la estimación del modelo: la técnica de mínimos cuadrados ordinarios de efecto fijo; la de los modelos dinámicos de datos de panel y la del estimador de grupo medio, para 43 países. Los autores primero estiman un modelo básico y encuentran relaciones negativas del crédito privado al coeficiente del PIB [variable dependiente] con el crédito bancario al sector público, la tasa de préstamos, la inflación y el diferencial entre las tasas de préstamos y depósitos (un indicador de la liberalización financiera) [como variables independientes].

En base a esta investigación se encontró que el PIB per cápita tenía un efecto positivo sobre la variable dependiente. Rosenberg & Tirpák, (2009) examinan los determinantes de los préstamos en moneda extranjera en los nuevos estados miembros de la CEE y encuentran relaciones estadísticamente significativas con la proporción de depósitos en el extranjero y el diferencial de tipos de interés.

Luego de analizar la evidencia empírica el sustento teórico del estudio utilizará el enfoque mediante la determinación ex-ante de la correspondencia e igualdad entre la Oferta de Crédito, y la Demanda de Crédito, para cualquier instante de tiempo.

### **La Oferta de dinero**

La oferta de dinero es definida como la cantidad total de moneda y otros instrumentos monetarios que circulan en un país durante un periodo determinado de tiempo dentro de la economía. También se conoce como stock monetario, la oferta de dinero incluye activos seguros, tales como efectivo, monedas y saldos mantenidos en cuentas de ahorros y corrientes que las empresas y los individuos pueden utilizar para hacer pagos o mantener como inversiones a corto plazo.

### **Proceso de creación de dinero:**

1. El dinero se crea cuando los bancos dan nuevos préstamos a los clientes, originados por nuevos depósitos en efectivo en su banco. Los nuevos depósitos bancarios pueden crear una expansión de crédito múltiple en todo el sistema bancario, aumentando de forma líquida y permitiendo que los nuevos préstamos se realicen como un múltiplo del depósito original. En efecto, el dinero aumenta cuando se adelantan nuevos préstamos a los clientes. La fórmula para calcular la cantidad de crédito adicional se puede dar que se llama el *multiplicador de crédito*. Es importante destacar que un sistema bancario de reservas fraccionaria bien regulado también beneficia a la economía del país pues proporciona a los reguladores herramientas poderosas para influir en la oferta de dinero y en las tasas de interés, Mankiw & Reis, (2002) creen que estos valores deben ser ajustados por el gobierno para promover la estabilidad macroeconómica.
2. En segundo lugar, la emisión de bonos del Tesoro también puede agregarse a la oferta de dinero, y esto sucede cuando el gobierno toma prestado del mercado monetario mediante la emisión de letras del Tesoro. Los bancos tratan a estos papeles "igual que el efectivo", y continúan haciendo la misma cantidad de préstamos a sus clientes. Esto se da en los

bancos a pesar de que han perdido liquidez mediante la compra de letras del tesoro. El efecto neto es que la oferta de dinero en la economía aumenta.

3. En tercer lugar, el banco central, el Banco de Central, puede imprimir dinero nuevo si el flujo normal de la liquidez es interrumpido, como en la reciente crisis financiera. El Banco puede usar este nuevo dinero para comprar deuda pública existente, incluyendo bonos mantenidos con firmas privadas, para inyectar nueva liquidez al sistema. Este proceso se llama flexibilización cuantitativa.

### **La demanda de dinero**

Según Keynes, (1937) en la teoría de la preferencia de liquidez, la gente demanda dinero, que es la liquidez monetaria en sí misma, además mantienen su riqueza en forma monetaria por tres razones:

1. Para participar en transacciones reales.
2. Como precaución en caso de un gasto inesperado.
3. Para realizar transacciones especulativas.

A su vez, Philip Arestis, (1987), ya indica en su estudio cuales son los diferentes componentes de la demanda de dinero se pueden trazar contra las tasas de interés. En conjunto, representan la demanda de dinero, que también se puede llamar "preferencia de liquidez".

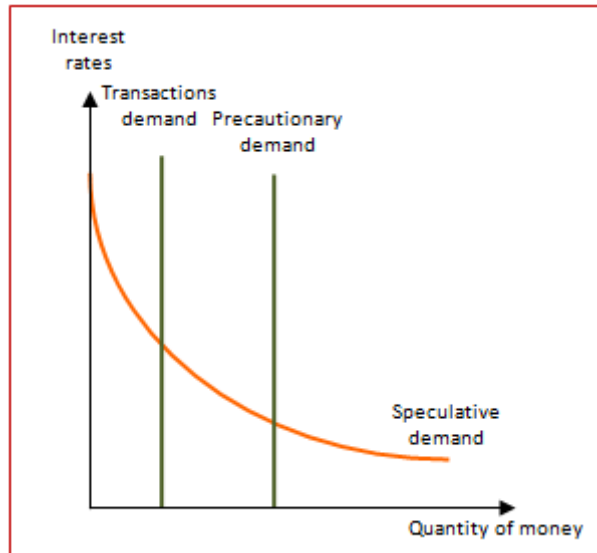


Figura 1. Demanda de dinero, la suma de todas las demandas de dinero, suele llamarse “preferencia de liquidez”.

Tanto la demanda de dinero debido a la necesidad de transacciones como la demanda debida a la precaución no están relacionadas con los tipos de interés y se muestran como curvas verticales. Sin embargo, según Keynes, (1937) la demanda especulativa de dinero, es decir, el deseo de mantener el dinero para obtener un rendimiento especulativo como alternativa a otras formas de especulación; si está inversamente relacionada con las tasas de interés.

Es así que, Lord Keynes ilustra el concepto teniendo en cuenta la demanda de dinero como una alternativa para el gobierno mediante la emisión de bonos, que han fijado las tasas de interés. Los precios de los bonos y las tasas de interés generales están inversamente relacionados, por lo que un aumento en la tasa de interés de los nuevos bonos emitidos llevará a una caída en el precio de los bonos existentes. Un especulador sólo comprará bonos existentes a una tasa fija (inferior) si el precio de los bonos existentes cae para que valga la pena y una alternativa realista a la compra de nuevos bonos a una tasa fija más alta.

Si se observa la demanda especulativa de dinero, a tasas de interés muy bajas, los especuladores tienden a predecir que el siguiente movimiento

en las tasas de interés es hacia arriba y, por lo tanto, el siguiente movimiento en los precios de los bonos es hacia abajo. Debido a esto los especuladores preferirán mantener sus activos en forma monetaria (líquida) en lugar de mantenerlos en bonos, lo que daría lugar a una pérdida especulativa. Además, a tasas de interés bajas la demanda especulativa de dinero es muy alta y se aproxima a la elasticidad infinita. Claramente, los bonos del gobierno no son la única alternativa al dinero, pero el concepto sigue siendo relevante.

La curva general de preferencias de liquidez para una economía, es decir, la demanda combinada de dinero para las transacciones, como medida de precaución y con fines especulativos, está inclinada a la baja en relación con las tasas de interés. Si añadimos la oferta de dinero, podemos encontrar la tasa de interés de equilibrio. En la teoría keynesiana simple, la oferta de dinero no se ve afectada por las tasas de interés, por lo que la curva de oferta monetaria (M) es vertical, como se muestra a continuación.

Las tasas de interés del mercado monetario serán la tasa que equilibra la demanda y la oferta.

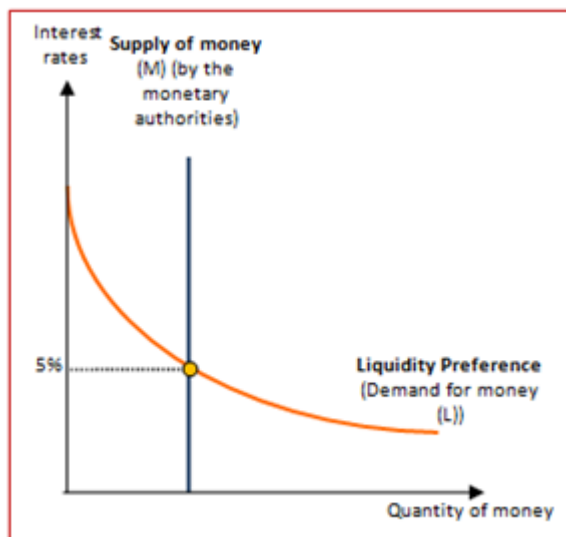


Figura 2. Oferta Monetaria, dada por las autoridades que regulan y controlan la política monetaria, asimismo, se detalla la “preferencia de liquidez”.

## **Mercados monetarios modernos**

El mercado monetario en muchos países incluye bancos, sociedades y distribuidores de valores especializados que compran y venden dinero. El mercado está controlado por los bancos centrales, y la regulación es compartida en muchos casos por el banco central del país y la autoridad de servicios financieros o junta de regulación y control.



## CAPÍTULO 2

### 2.1. MARCO METODOLÓGICO

#### METODOLOGÍA

Para alcanzar los objetivos específicos y por lo tanto el objetivo general que permita conocer cuál ha sido la incidencia del Resultado Fiscal y la Demanda de Crédito Privado en la Demanda de Crédito Nacional, durante el periodo 2000 – 2016 de la economía ecuatoriana dolarizada, con el propósito explicar el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, acorde al tema de estudio, se sigue el siguiente proceso metodológico:

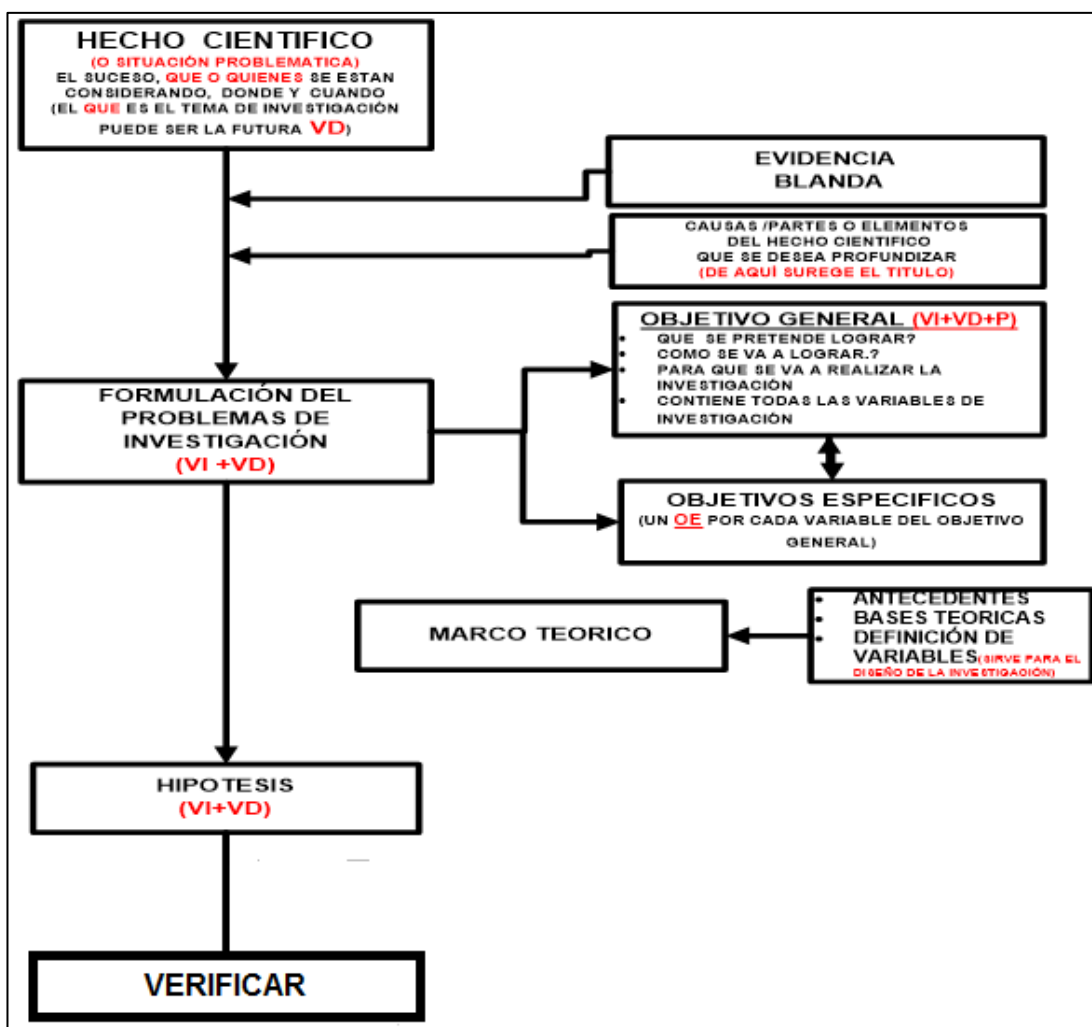


Figura 3. Proceso Metodológico del Manual de Diseño de Proyectos de Investigación

Fuente: Dr. Rafael Castaño Oliva, Ph.D.

Elaboración: Econ. Juan Miguel Esteves

Recopilación: Richard Eduardo Salvatierra Ube

El marco metodológico representa la estructura fundamental que permite el desarrollo de todas las tareas que se realizarán en esta investigación, marcando de manera clara los distintos enfoques a desarrollar. La metodología estará centrada en los procedimientos necesarios para poder cumplir cada objetivo específico.

Esta investigación se desarrolló a partir de un análisis exploratorio revisando fuentes de información que permitan analizar mediante comparaciones tendenciales el comportamiento de las variables estudiadas el enfoque de investigación toma *parcialmente* las características del enfoque cuantitativo para generar esencialmente una explicación de las relaciones entre variable y las posibles causas de estas relaciones al comparar sus niveles de tendencia en el periodo estudiado.

Este enfoque parcialmente pretende interpretar, comprender y encontrar explicaciones de carácter causal de los fenómenos económicos, es decir, busca las relaciones causa-efecto de las variables estudiadas.

Asimismo, se definió el hecho científico estableciendo las variables de estudio: Los Resultados Fiscales, la Demanda de Crédito Nacional, la Demanda de Crédito Privado, la Tasa de Interés Activa Real y el Producto Interno Bruto Real. Siendo la Demanda de Crédito Nacional la variable dependiente del conjunto de estas variables. Para su estudio se tomó evidencia blanda, en el sentido de que no se aplicó preguntas de cuestionario tipo encuestas; sino que se revisaron las fuentes secundarias de información, fuentes tales como: el Banco Central del Ecuador, la Comisión Económica para América Latina, el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco de Pagos Internacionales, entre otras.

El proceso aquí descrito parte de la definición del hecho científico, originado a partir de la revisión de la literatura especializada; donde se verificó

el comportamiento tanto de la Demanda de Crédito Nacional como de la Demanda de Crédito Privado, pasando por el PIB real, las tasas de interés activas reales y el crecimiento del PIB Real para el periodo 2000 – 2016.

Luego de estos análisis de evidencia se pudo profundizar el detalle del problema investigado, lo cual permitió, asimismo, definir tanto el objetivo general como los objetivos específicos.

A su vez, al desarrollar un adecuado marco metodológico sirvió como estructura básica para construir el marco teórico con los antecedentes, las bases teóricas que sustentaron la definición de las variables, y a su vez sirven para diseñar un proceso investigativo razonado, lógico y coherente. Adicionalmente el planteamiento de hipótesis estará vinculado a una correcta formulación del problema de investigación.

Es importante destacar que, como se indica en el planteamiento de hipótesis se desarrolla *una hipótesis orientadora del estudio*, más no una hipótesis que vaya a ser sometida a *verificación o rechazo*, sino que es una hipótesis simplemente a comprobar si la Demanda de Crédito Nacional ha respondido al comportamiento de los Resultados Fiscales (deficitarios o superavitarios), las tasas de interés y el crecimiento del PIB Real.

En conclusión, se utilizaron métodos de revisión secundaria para analizar el comportamiento de estas variables, la revisión se llevó a cabo leyendo los informes del BCE, la CEPAL, Banco Mundial durante el periodo 2000 – 2016, lógicamente la revisión tuvo su soporte teórico que permitió desarrollar un trabajo coherente y estructurado.

Es importante destacar que particularmente en las ciencias sociales se tiene un tipo específico de metodología que debe usarse con el objetivo de obtener explicaciones veraces de los hechos sociales, usando la observación de la evolución de los datos; para este estudio se utilizó de la corriente de pensamiento denominada constructivismo metodológico, donde la realidad de los hechos es una construcción realizada para los observadores obtenidas a partir del análisis de los datos investigados.

De este modo, la ciencia y el conocimiento generalmente ofrece solo una aproximación a la verdad, que queda fuera del alcance real de la investigación. En palabras de Edelman (1989), “Cada acto de percepción es en cierto grado un acto de creación y cada acto de memoria es a cierto modo un acto de imaginación.”

El principal aspecto que destaca esta investigación, es la utilización de la “estrategia de la complementariedad” que ha permitido desarrollar la investigación abordando las corrientes investigativas más desarrolladas actualmente, para acceder al conocimiento de los hechos o de fenómenos sociales complejos, se debe considerar asimismo, de mantener los límites y los alcances de esta investigación al no tratarse de correlaciones sino de un análisis histórico de la relación existente entre las variables, para que no quede duda del análisis econométrico, lo que se desarrolla en un verificación a posteriori de los datos existentes, con miras a sentar las bases de futuros estudios econométricos.

La metodología establecida procura prever directrices en caso de cualquier problema de comportamiento ético, analizando de manera clara e histórica los datos de las variables estudiadas. Para evitar conflictos de intereses o beneficios indirectos al desarrollar esta investigación se procuró estudiar y revisar datos históricos de organismos no gubernamentales, tales como la CEPAL, el Banco Mundial, el Banco Internacional de Pagos, entre

otras fuentes que permitan ceñir la investigación a niveles plenamente objetivos.

Otra de las preocupaciones éticas que más se destaca es el desarrollo de la investigación tomando datos previamente procesados, convirtiéndolos en datos de fuentes secundarias. La decisión se basa en la naturaleza del estudio y en las reflexiones personales del investigador sobre la relación costo-beneficio de la situación.

Esta metodología se utiliza para describir las características básicas de los datos en este estudio. Proporcionando resúmenes simples sobre la muestra y las medidas. Junto con el análisis gráfico simple, que forman la base de prácticamente todos los análisis cuantitativos de los datos. Con las estadísticas descriptivas que simplemente están describiendo lo que es, lo que los datos muestran.

Según Vera, (2013) que cita a Fernández (2003), “la oferta monetaria en sentido estricto, constituye la cantidad de dinero que se encuentra en poder del público o especies monetarias en circulación y los depósitos a la vista o en cuenta corriente”.

## **CAPÍTULO 3**

### **3.1. RESULTADOS DE LA INVESTIGACIÓN**

#### **3.1.1. EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

##### CONTENIDO DEL ESTUDIO

El presente capítulo tiene por finalidad hacer un seguimiento del Déficit Fiscal, durante el periodo 2000 – 2016. Para en base a ese estudio, verificar si el gobierno ha financiado este resultado, con deuda interna y/o externa, y comprobar si la Demanda de Crédito Nacional ha crecido en ese periodo como consecuencia de requerimiento de financiamiento.

Para lograr tal propósito, el seguimiento del déficit fiscal, se ha tomado como base los resultados de la política fiscal durante el citado periodo, tratado de manera anual. Para analizar el los Resultados Fiscales es importante tomar como referencia el apartado del Manual de Procedimientos del Sistema de Presupuestos donde se indica que, es el *“registro de los hechos económicos en el momento que ocurre, haya o no movimiento de dinero, como consecuencia del reconocimiento de los derechos y obligaciones ciertas, vencimiento de plazos, condiciones contractuales, cumplimiento de disposiciones legales o prácticas comerciales de general aceptación.”*(Ministerio de Finanzas del Ecuador, 2010).

##### Política fiscal 2000 – 2001.

En Ecuador, en el año 2000, el crecimiento del PIB, estuvo en el orden de 2,3%, lo que significó un sustancial incremento dado que en el año 1999 estuvo en el orden del -7,3%. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el -11,60%, (BCE, 2000). En este año, el comportamiento según la política fiscal del gobierno, tuvo como resultado, que el déficit global, que representaba el 4.8% del PIB en 1999, se transformara en un pequeño superávit global de 0.1% del PIB, en tanto que, el superávit primario fue de un 7% del PIB, el sector petrolero mostró un aporte destacado colocándose en un porcentaje del 10,7% para este año. Para Patnaik, (2001), existe coherencia en estos datos debido a que

*"[...]a fiscal deficit increases not only the supply of securities, but also their demand, i e, it shifts both the demand and the supply curves outwards. [...] In a situation where the real economy is demand constrained, this happens through an increase in output [...] but even if the situation is one of supply constraint, this happens through inflation-any forced savings, i.e., through a rise in prices relative to money wages."*

Una de las principales herramientas para estructurar los registros de información macro y micro económica fueron por una parte el Manual de Balanza de Pagos y posición de Inversión Internacional elaborado por parte del (International Monetary Fund & Statistics Department, 2009), siendo este el elemento directriz del desarrollo de la revisión de información.

El crecimiento del PIB y la reducción del Déficit Fiscal (lo que representó un ligero superávit), estuvo marcado por la promulgación de la ley de la transformación económica del Ecuador, (CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR, 2000) dicha ley permitió ejecutar la dolarización y promovió límites a los gastos corrientes, así como se limitó al ejecutivo por parte del congreso, incrementó los ingresos y egresos estimados. También se modificó el fondo de estabilización, que empezó en el año 1999, mismo que se lo fortaleció agregándole, el 45% de los ingresos petroleros, que no se contemplaron, en el presupuesto, en tanto que el 55% de este fondo petrolero, se asignó para el desarrollo, de áreas específicas como infraestructura, desarrollo regional, seguridad interna. Es necesario destacar que, de este ingreso petrolero como consecuencia de los altos precios, a más de lo citado también se utilizó para financiar parte de la garantía de los depósitos de las instituciones financieras cerradas.

Otros factores que incidieron en la mejora sustancial de las finanzas públicas posibilitando que se pasara de un déficit fiscal a ligero superávit, fue aumento del IVA del 10 % al 12%. La reducción del impuesto a la circulación de capitales del 1 al 0,8%. Adicionalmente, el gobierno reestructuró la deuda, lo que implicó, la baja de interés de 8,8% al 7,6% del PIB, así como los salarios, que pasaron de 7,1% a 5,4% del PIB, otro factor que aportó

sustancialmente a dolarización, fue el hecho de mantener niveles de reducción de la inflación de un modo vertiginoso. Junto a los factores antes mencionados la reducción de la inversión en empresas publicas pasando de un 6,9% a un 5,6%, influyó en la reducción del Déficit Fiscal.

La política fiscal en el periodo 2000 – 2001, finalmente no interfirió en el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, dicha Demanda de Crédito Nacional, no mostró rasgos de problemas porque el gobierno pudo equilibrar el presupuesto con ajustes, legales, recaudación impositiva, y sobre todo por el aumento del precio del petróleo, pasando de 15,5 a 25 dólares por barril. Dado que los diferentes elementos del gasto y los ingresos públicos generan diferentes aumentos netos de la demanda y los retiros de ellos, los encargados de formular políticas a veces han intentado ambiciosamente aislar en la medida del déficit la contribución del gobierno a la demanda agregada.

*“If we maintained a separate and conceptually correct current and capital account system, the deficit on current account would be the true deficit, [. . . because] for capital items, any excess of expenditures over receipts on capital account does not change the net asset position of the government, since the new debt is matched by a new government asset”.* Boskin, (1982) se refiere a que las medidas agregadas basadas en la demanda más ampliamente aplicadas se han centrado en la separación de los gastos exhaustivos (en bienes y servicios) y transferencias si las propensiones privadas y públicas a consumir difieren, es importante identificar al usuario final de los recursos presupuestarios. Por una parte, se tienen las transferencias financiadas por impuestos, y por otro se tienen las pensiones y las transferencias por seguro de desempleo. Es decir, cada una de estas erogaciones en los cálculos presupuestales internamente mantienen conceptos e implicaciones diferentes a la hora de ejecutar medidas de política fiscal, en tal virtud se deben clarificar adecuadamente dichas transferencias directas e indirectas.



## La política fiscal 2001 – 2002

En 2001, la economía ecuatoriana experimentó una fuerte recuperación y alcanzó el crecimiento del PIB más alto de la región llegando al 5,6%, se observó, además, que el gobierno terminó el año con un superávit global del 1,2% del PIB, además la reducción de gasto se mantuvo con una tendencia decreciente. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,90%, (BCE, 2001). Si se toma en consideración el resultado primario (excluido el pago de intereses) el superávit fue de un 4,1% del PIB.

El crecimiento del PIB y el superávit global tuvieron su origen entre otras cosas por la caída del precio internacional del petróleo ecuatoriano, pues pasó de 25 a 19 dólares por barril durante los años 2000 a 2001. En consecuencia, el sector petrolero mostró un declive notorio y solamente aportó el equivalente a 7,5% del PIB, contrario al 10,7% del año anterior. Barajas & Steiner, (2002), ya muestra razones muy claras de porqué existen altos niveles de restricciones a los créditos de América Latina. Otro punto fundamental es entender, que la participación de ingresos y gastos en el PIB por parte del gobierno disminuyó, por esta razón los gastos corrientes se ubicaron en el orden de 3,3% del PIB y los gastos de capital (pago de intereses, entre otros), aumentaron levemente.

Por otra parte, se debe destacar que para esta economía dolarizada la política fiscal jugó un papel preponderante, siendo en muchos casos más importante que la política monetaria al momento de influir en el sector real de la economía. Es también relevante indicar que la principal reforma tributaria fue el aumento del IVA, pasando del 12% al 14%, si bien es cierto que los ingresos por este rubro se incrementaron en el orden de 1.1% del PIB; esta medida se declaró inconstitucional por el Tribunal Constitucional y rigió, únicamente, entre los meses de julio y agosto de ese año.

Los resultados se evidenciaron por medio de un incremento sustancial en las recaudaciones del Servicio de Rentas Internas, pues la cantidad de usuarios que pagaron IVA se multiplicó por diez. Las razones que ayudaron a este aumento fueron mejoras en el proceso de recaudación e incrementos en

la actividad económica de los agentes. Tan importantes fueron estas mejoras que, la presión fiscal paso de un 7,3% al 12,9% del PIB entre los años 1998 y 2001, respectivamente.

Unos de los factores colaterales que redundó en una reactivación de la actividad económica, sin lugar a dudas fue el inicio de la construcción del nuevo oleoducto. Gracias a este evento la demanda de crédito, se reactivó y tuvo un papel protagónico en esta recuperación para el Ecuador. Sealey, (1979), explica claramente los determinantes del racionamiento del crédito en un periodo de crisis financiera, como lo vivió Ecuador en estos años.

En este periodo 2001 – 2002, el gobierno no incurrió en déficits fiscales y en consecuencia no utilizó a la Demanda de Crédito Nacional como herramienta. Sin embargo, si mantuvo un nivel continuo de reducción en el gasto público, obligado principalmente por la disminución de ingresos, debido a los precios bajos del petróleo en los mercados internacionales, en este periodo solamente se utilizó medidas de política fiscal con una doble finalidad: por una parte, aumentar los ingresos fiscales no petroleros en el corto plazo y por otra, depender cada vez menos de los ingresos petroleros en el largo plazo.

### La política fiscal 2002 – 2003.

En Ecuador, el crecimiento del PIB se desaceleró, pasando de 5,6% en 2001 a 3,8% en 2002. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 20,60%. Junto con este crecimiento económico, el gobierno cerró con un superávit global equivalente a 0,6% del PIB, y el superávit primario estuvo en el orden del 4,2%, muy lejanos del déficit del 4,8% del PIB correspondiente a la crisis del año 1999, (BCE, 2002).

En gran medida las razones que motivaron estas circunstancias, están ligadas a que el gobierno se propuso disminuir la deuda soberana y los intereses que ésta generaba, pues representaba una alta carga fiscal para la economía del país, alrededor del 46,6% del PIB para la deuda y 3,6% del PIB por los intereses. Fue también relevante entender que los intereses en 2002 estaban constituidos por un valor del 3,6% del PIB de los cuales el 2,7% correspondía a intereses de deuda externa y el 0,9 % a intereses de deuda interna.

Asimismo, en los temas de deuda se debe consolidar la información relevante con un rigor plenamente establecido; en tal virtud, fue el análisis de las Estadísticas de la deuda del sector público: Guía de compiladores y usuarios del (International Monetary Fund & Statistics Department, 2011), solo así se puede validar la información que se han emitido en esta revisión de información.

Como complemento a este análisis, para el año 2002 hubo un crecimiento de los ingresos totales del gobierno que representó un aumento del 23,5% al 25,7% del PIB. Los ingresos petroleros tuvieron un tenue incremento en su precio de alrededor del 2,8%, mientras que los ingresos no petroleros se incrementaron en un 35,1% en términos nominales; lo que representó un aumento en el porcentaje del PIB del 16,5% al 19,2%. La razón de este incremento en los ingresos no petroleros se debió al aumento tanto de las contribuciones de la seguridad social y como del IVA.

Sin embargo, los hacedores de políticas públicas Boskin, (1982), también han reconocido que la inclusión de las transferencias en el gasto público puede sobrestimar aún más la contribución del gobierno a la demanda agregada porque hay retrasos en la ejecución con que se pueden gastar las transferencias. Este problema ha sido más evidente en las economías con varias capas de gobierno: una transferencia del gobierno central al gobierno local no puede aumentar la demanda agregada hasta el año después que fue registrada en el presupuesto de la administración central.

En lo referente al gasto total del SPNF aumentó en un 26,1% en términos nominales, pasando del 23,1% al 25,1% del PIB. El total de gasto corriente, en términos nominales aumentó un 31,2% lo que representó un incremento del 5,5% al 7,2% del PIB respecto del año anterior. A su vez, dentro de la estructura de gasto corriente, el pago de sueldos fue el rubro que mayor incremento tuvo, llegando al orden del 51,5%. Por otro lado, el aumento del gasto de capital referente a la FBKF, estuvo en el orden del 22,1%, lo que representó un incremento del 5,8% del PIB.

Para el año 2002 se aprobó la ley orgánica de responsabilidad, estabilización y transparencia fiscal, (CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR, 2002), donde se obliga reducir la deuda pública limitando el crecimiento de los gastos del SPNF en un valor no mayor al 3,5%. Además, se destina el 70% de los ingresos fiscales obtenidos por el funcionamiento del OCP como medida de ayuda a los problemas de deuda pública.

Una de las medidas que el gobierno de ese periodo ejecutó, fue la recompra de deuda soberana con fondos provenientes de la exportación de crudo pesado a través del OCP con miras a reducir el margen (*spread*) soberano, y así bajar las tasas de interés internas. Por el lado del crédito, la marcada reducción en la morosidad no bastó para incrementar el crédito a pesar de existir una política de fortalecimiento patrimonial del sector financiero, es decir, que para este año Ecuador en se mantuvo en un contexto de tasas de interés altas (aunque paulatinamente decrecientes). (Cottarelli et al., 2005) explica para el caso de los países del centro y del este de Europa, cómo desarrollaron sus niveles de crecimiento del crédito bancario en el

sector privado, mostrando así una adecuada implementación de políticas que incentive la actividad económica a través de las políticas fiscales de los países.

Tanto el crecimiento del PIB como el resultado fiscal, mostraron un claro incremento. Particularmente, no se incurrió en Déficit Fiscal por tercer año consecutivo, en consecuencia para el gobierno no fue necesario equilibrar el presupuesto por medio de la Demanda de Crédito Nacional, sin embargo, se plantearon medidas de orden legal, como la ley orgánica de responsabilidad, estabilización y transparencia fiscal, donde incremento del IVA del 12% al 14% y la utilización de ingresos por el funcionamiento del OCP tenían la finalidad de propender a un crecimiento sostenido de la economía del país.

#### La política fiscal 2003 – 2004.

En este año, el gobierno estableció directrices de disciplina fiscal considerando el hecho de haber realizado acuerdos de derechos de giro (stand-by) con el FMI, suscritos en el primer trimestre de ese año. Ecuador mantuvo un crecimiento del PIB del 2,7% para el año 2003. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,40%. El superávit global del SPNF fue del 1,7% del PIB, en tanto que el superávit primario fue del 4,8% del PIB lo cual representa una mejora respecto de los resultados tanto primario como global registrados en el 2002, (BCE, 2003).

Tanto el crecimiento del PIB como el superávit global y el primario se debieron, a las mejoras en los procesos de recaudación; no obstante, el FMI contemplaba una proyección de un superávit primario del 5,2% del PIB de conformidad con el acuerdo de derechos de giro (stand-by) de ese año, valor que no se pudo obtener en este año. Blundell-Wignall & Gizycki, (1992), describen las características de las ofertas y demandas de crédito para el caso australiano utilizando un factor compuesto que permite ponderar las distintas estructuras crediticias de esa economía en particular, para esta revisión es fundamental mantener ese mismo esquema de trabajo y la razón fundamental de este acuerdo fue orientar el desarrollo de la política fiscal en dos aspectos

básicos de la economía ecuatoriana: El primero aumentar la solvencia por medio de la limitación del gasto fiscal, y el segundo generando una reducción de la deuda soberana con los ingresos petroleros. Además, otra de las medidas desarrolladas en este sentido fueron la estructuración de reformas orientadas a un crecimiento económico de largo plazo. El acuerdo a partir de los derechos de giro (stand-by), mantuvieron dos grandes objetivos:

Aumentar la solvencia:

- Reforma del régimen de salarios del sector público.
- Congelamiento de sueldos en el sector público y elaboración de un presupuesto con un precio de 18 dólares por barril de petróleo.
- Ajuste en los precios de las tarifas eléctricas, telefónicas y combustibles para ese periodo.
- Ajuste en el gasto fiscal con miras a incrementar *el superávit primario* hasta un estimado del 5,25% del PIB.

Reducir la deuda soberana y propender un crecimiento de largo plazo:

- La ejecución de una reforma de carácter tributario, con la finalidad de reducir el extenso número de pre-asignaciones presupuestarias, existentes a la fecha. Otorgando así, una limitada flexibilidad en la política fiscal.
- La disminución o supresión de exenciones tributarias, en el proyecto de ley propuesto también se contempló incrementar el impuesto a los vehículos.
- Ampliación de su base imponible con miras a aumentar la tributación sobre las ganancias, además de las contribuciones de la seguridad social.
- Reforma en las empresas públicas de energía eléctrica, petróleo y telecomunicaciones.

Entre las principales externalidades macroeconómicas para este periodo se puede destacar la disminución del precio del barril de petrolero en un -28,5%, debido al proceso bélico en Irak. Además del descenso en la producción, a causa de un accidente acaecido en el SOTE para el mes de mayo de ese año.

Boskin, Flemming, & Gorini, (1987), ya describen los elementos de constitución tanto de los ahorros privados como de la deuda pública, en este sentido, las cifras mostraron un incremento en el orden del 11,4% del impuesto a la renta y para los ingresos petroleros ese valor se incrementó alrededor del 14,6%, mientras que los ingresos por IVA solo aumentaron un 3,5%. A nivel de gastos, se mostró un aumento del 11,5% de los salarios del gobierno central, es decir, su incremento se duplicó respecto de los gastos totales, estos valores macroeconómicos terminaron representando un 6,9% del PIB; promoviendo así un repunte a la actividad económica del país.

Llama la atención que, los márgenes financieros y las tasas interés nacionales se mantuvieron relativamente altas; a pesar de existir una tendencia a la baja de la inflación interna durante el 2003. Sin embargo, se nota un pequeño decrecimiento en la tasa referencial activa durante el periodo, diciembre 2002 – 2003, tasa que pasó del 12,7% al 11,5%, respectivamente; y la tasa pasiva referencial durante el mismo periodo que mantuvo un nivel cercano al 5,1%, con pocas oscilaciones.

Es importante destacar que al no existir en la economía ecuatoriana un prestamista de última instancia como lo fue el BCE, el sector financiero del país procura precautelar su liquidez manteniendo fuera del Ecuador recursos financiero, a pesar del alto costo de oportunidad que representa mantener dichos recursos con bajas tasas de rendimiento en el exterior.

Es destacable que la política fiscal para el periodo 2003 – 2004, el Déficit Fiscal no se relacionó con la Demanda de Crédito Nacional, entre otras cosas porque el gobierno mantuvo sus niveles de superávit global y primario, pudiendo equilibrar sus necesidades de crédito con herramientas de orden tributario. (Calza et al., 2001), postulan un modelado de las demandas de crédito en el sector privado de la zona euro e indican que las tasas de interés son un referente sustancial a la hora de elaborar sus análisis. Adicionalmente, en lo correspondiente a las tasas de interés se vieron afectadas debido al elevado riesgo país, que ha mantenido el Ecuador en estos años de convulsión social y económica, explicando así, el alto costo del crédito para ese periodo y su evolución, que será explicada en secciones posteriores.

## Política fiscal 2004 – 2005

Para el año 2004, el país registró la mayor tasa de crecimiento del PIB de la última década llegando a un monto del 6,9%, respecto del periodo anterior. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 16,60%. Del mismo modo cabe indicar que, para este año el superávit global alcanzó el 2,3% del PIB, en tanto que el superávit primario del SPNF estuvo en el orden del 4,9% del PIB, (BCE, 2004). A nivel desagregado, los valores correspondientes al superávit global y primario estuvieron constituidos por el aumento de sueldos y transferencias de la seguridad social, todos estos valores representaron un incremento del 13,4%, respecto del año anterior.

Dentro de este ámbito los rubros de sueldos y transferencias de seguridad social, se incrementaron a valor corriente, en el orden del 9,9% y 42,2%, respectivamente. Además, estos gastos, cubren cerca del 80% del incremento total de gastos realizados por el gobierno central para este año. Se observa también, que el valor del ingreso para el SPNF se incrementó en tres áreas: Las exportaciones petroleras, los aranceles a la importación y el impuesto a la renta. Para tal efecto, cada uno de estos rubros se incrementaron a valor corriente en el orden del 18%, 18,6% y 19,6%, respectivamente.

Las importaciones por otra parte este año fueron financiadas por los impuestos internos que redujeron la demanda agregada en toda la extensión. El déficit global podría ser cero en cada uno de los dos ejemplos, aunque cada uno de ellos implique un impacto interno opuesto. Borpujari & Ter-Minassian, (1973), para aislar el efecto del gobierno sobre la demanda agregada en una economía abierta, en muchos casos han calculado por separado los déficits "interno" y "externo".

Pese a que la situación fiscal estuvo bajo control, sobre todo gracias a los ingentes ingresos petroleros, para este año las necesidades de financiamiento del gobierno se cubrieron por emisiones colocadas en el país, siendo el IESS el mayor comprador. En el aspecto político el gobierno de turno no poseyó un gran capital que le permita impulsar reformas económicas



esenciales; entre los principales sectores a considerar se tienen: el eléctrico, el hidrocarburífero y el de seguridad social, que sin lugar a dudas son claves para asegurar el crecimiento sostenible del país.

Es importante notar que, la deuda interna del gobierno central creció nominalmente en 472,9 millones de dólares durante el 2004, mientras que la deuda pública externa (incluido el banco central) cayó en 431,6 millones, durante el mismo periodo. A nivel porcentual esto quiere decir, que el incremento de deuda interna terminó siendo el 11,5% del PIB, y la disminución de deuda externa terminó siendo el 36,5% del PIB. Catão, (1997), ya había descrito que en periodos de crisis financieras existen una contracción marcada tanto de la oferta como de la demanda, motivando así niveles de menor actividad económica. Los menores ingresos fiscales por la venta interna de derivados de los hidrocarburos, fueron compensados en este año utilizando al FEIREP para adquirir deuda interna adicional que llegó a los 381 millones de dólares.

Es importante analizar el nivel de las tasas de interés, por una parte, la tasa de interés activa referencial bajó del 11,2% al 8%, entre diciembre de 2003 y diciembre de 2004, con una ligera oscilación, por otra, la tasa de interés pasiva referencial se redujo durante este mismo periodo, llegando al 3,6%. Del mismo modo, la demanda de crédito no se vio afectada en su evolución y adicionalmente se indica que las tasas de interés en Ecuador miden cada vez menos el costo real del crédito, y esto se debe a los crecientes ingresos por comisiones que cobran los bancos.

En este año si se necesitó financiamiento tanto interno como externo, en consecuencia, se determinó que la Demanda de Crédito Nacional se mantuvo relacionada con los Déficits Fiscales porque existió un nivel de crecimiento, así como también, se debe indicar que los requerimientos de crédito fueron necesarios a nivel interno, pudo equilibrar sus necesidades con herramientas de política fiscal a pesar de que el gobierno mantuvo sus niveles de superávit fiscal.

## Política fiscal 2005 – 2006.

Para el año 2005, el nivel de crecimiento del PIB fue moderado en el orden del 3,9%, sin embargo, el país registró un deterioro de la situación fiscal con relación al año 2004, esto ocurrió, a pesar del sustancial incremento de los precios internacionales del crudo. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 16,90%. El superávit global se ubicó en un 0,7% del PIB, en tanto que, el superávit primario del SPNF estuvo en el orden del 3,0% del PIB revelando así que, la carga que representa la deuda al país es alta, (BCE, 2005).

El moderado crecimiento del PIB y los ligeros incrementos de los superávits, estuvieron explicados en gran medida a que los ingresos totales para este periodo, solo aumentaron en un 0,4% del PIB, pasando del 24,8% al 25,2%, de su valor respecto del año 2004, y, por otra parte; los gastos totales aumentaron en un 1,8% del PIB, pasando del 22,7% al 24,5% de su valor respecto, también, del año 2004. En consecuencia, esto refleja un aumento del gasto total superior al aumento de los ingresos totales.

Asimismo, el valor del ingreso para el SPNF se incrementó en el orden del 11,9%, representado por tres áreas: Las exportaciones petroleras, los aranceles a la importación y el impuesto a la renta. Cada una de estas áreas, poseen distinta ponderación al momento del análisis de la estructura de ingresos totales del SPNF. (Lerner, 1943), ya describía que, en un marco de finanzas funcionales, la deuda federal significaba un gran elemento de ajuste de la actividad económica. Así, por ejemplo: Las exportaciones petroleras representan cerca del 50%, los aranceles a la importación representan cerca del 33% y la venta de derivados del petróleo cerca del 12% restante. Dentro de este orden de ideas, es interesante destacar que a pesar de la disminución en las ventas interna de los derivados pasando del 2% del PIB en el 2003 a tan solo el 0,2% del PIB en 2005, el incremento de los ingresos del SPNF se mantuvo.

En líneas generales, los gastos totales para este periodo aumentaron en los siguientes rubros:

1. La seguridad social, toda vez que el Congreso ordenó la devolución de los fondos de reserva de los afiliados.
2. Los salarios se incrementaron en un 12,4%, llegando al 8% del PIB.
3. Los gastos de capital —la formación bruta de capital fijo constituyendo así un 20,5% en 2005—, llegando al 5% del PIB.
4. Los intereses, en cambio, se incrementaron muy poco (1,3%) en términos nominales, llegando al 2,2% del PIB.

En general, para este periodo el gasto fiscal sigue siendo muy inflexible, así por ejemplo las pre-asignaciones por ingresos son derivadas a distintos destinos, tales como los gobiernos seccionales limitando así la capacidad de manejo de los recursos fiscales.

Ante esta situación, el Congreso modificó la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, lo que tuvo dos efectos:

1. La regla que limitaba el crecimiento del gasto primario del gobierno central se alteró, y a partir de ese punto ahora solo se limita al gasto primario corriente, no así al de capital;
2. Se eliminó el FEIREP, que se había utilizado principalmente para adquirir deuda interna. En su lugar se creó una cuenta autónoma CEREPS, que tiene una asignación de recursos diferente al extinto FEIREP.

Otro elemento que debe tenerse en cuenta por su fuerte implicancia fiscal es la delicada situación del sector eléctrico.

Dentro de esta problemática conjunta en primera instancia se notan los problemas relacionados entre el sector eléctrico, constituido por las comercializadoras, las generadoras e inclusive la misma PETROECUADOR, pues al no existir una clara definición de deudas entre todas ellas no se puede determinar claramente la situación real de todas estas empresas.

En segundo lugar, se refieren al hecho de que existen marcados problemas a nivel operativo de combustibles con PETROECUADOR, asimismo las empresas generadoras térmicas de electricidad por la venta y pago de combustibles por debajo del costo de producción dando como consecuencia problemas financieros de igual manera.

La estructura de la deuda en este año está definida de la siguiente forma:

1. La deuda interna del gobierno central, creció nominalmente, a un valor de 3.686 millones de dólares que representan el 10,2% del PIB.
2. La deuda externa pública ecuatoriana, incluido el banco central, decreció nominalmente llegando a 10.850 millones de dólares que representa el 29,9% del PIB.

A nivel fiscal otro problema fue el juicio planteado por la empresa OXY contra el Estado por la devolución de 75 millones de dólares de IVA. Todos estos factores configuraron una perspectiva compleja para las finanzas públicas en varios sectores. La acumulación de activos del sector bancario ecuatoriano aumentó un 20,3% entre diciembre de 2004 y diciembre de 2005. Cabe destacar que en 2005 la demanda de crédito se incrementó en un 27,2%, una cifra por encima del nivel anterior; los créditos a sociedades se incrementaron un 18,6% y los créditos a otros sectores residentes un 39,7%.

El moderado crecimiento del PIB y los ligeros incrementos de los superávits demuestran que para este periodo ya se empiezan a notar paulatinamente problemas de Déficit Fiscal, en tanto el superávit global como el primario mantiene un margen (*spread*) cada vez menores, por otra parte, se nota un incremento en la Demanda de Crédito Nacional, en consecuencia, se encuentra cierto nivel de correlación en este periodo, infiriendo que cada vez aumenta la relación causal entre los Déficit Fiscales y la Demanda de Crédito Nacional.

## Política fiscal 2006 – 2007

Para el año 2006, el nivel de crecimiento del PIB fue moderado en el orden del 4,1%, sin embargo, el país registró un ligero deterioro de la situación fiscal con relación al año 2005, esto ocurrió, a pesar del sustancial incremento de los precios internacionales del crudo. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,10%. El déficit global fue del 0,2% del PIB, en años; en tanto que el superávit primario del SPNF fue de un 2,5% del PIB, revelando así que, una vez más, la carga que representa la deuda al país es alta, (BCE, 2006).

En este punto, el crecimiento del PIB fue moderado, adicional a esto ocurrió por un lado un Déficit Global del 0,2% del PIB, y por otro, un Superávit Primario del SPNF en el orden del 2,5% del PIB. Los ingresos totales para este periodo, aumentaron en un 2,4% del PIB, pasando del 25,1% al 27,5%, de su valor respecto del año 2005, en términos nominales. Como complemento a este análisis, en términos reales los ingresos totales del gobierno representaron un aumento del 23,5% al 25,7% del PIB. y, por otra parte; los gastos totales se mantuvieron constantes en un 24,3% del PIB. En consecuencia, esto refleja un aumento del ingreso total superior al aumento de los gastos totales.

El análisis precedente no detalla que, el aumento significativo de los ingresos petroleros, esto en gran medida tuvo objeto gracias al incremento de los precios del petróleo, además de los ingresos del Bloque 15, el mismo que pasó a ser administrado por el estado ecuatoriano a partir de mayo de 2006 luego de la terminación unilateral de contrato por parte del gobierno ecuatoriano con la empresa OXY. en un contexto de elevados precios internacionales de los derivados del petróleo han permanecido congelados desde el año 2003, por esta razón esta venta no generó ingresos fiscales en 2006.

Los ingresos petroleros tuvieron un tenue incremento en su precio de alrededor del 2,8%, mientras que los ingresos no petroleros se incrementaron en un 35,1%; lo que representó un aumento en el porcentaje del PIB del 16,5% al 19,2%. La razón de este incremento en los ingresos no petroleros fue el

aumento tanto de las contribuciones de la seguridad social y como del IVA. Si bien cierto que, para este año el nivel de ingreso aumentó alrededor del 26,15% del PIB; los gastos totales también aumentaron del 23,1% al 25,1% del PIB. El aumento total de gasto público del 8,8% durante el 2006. Representando cerca del 31,8% de los gastos totales del SPNF llegando al orden del 7,7 del PIB. Además, se destaca que la FBKF aumentó un 4,5% que representó cerca de 82 millones de dólares llegando al 0,2% del PIB.

El aumento total de gasto de capital llegó al 5,8% del PIB. Dentro del gasto de capital el 22,1% correspondió a la FBKF del gobierno.

Para este año es importante destacar que los niveles de deuda pública se comportaron de la siguiente manera:

1. La deuda externa disminuyó un 5,9% en 2006, pasando a estar en 10.215 millones de dólares, que representaba el 25% del PIB;
2. La deuda interna descendió un nivel de 11,1%, pasando a estar en 3.277 millones de dólares, que representaba el 8% del PIB.

Mediante un análisis más estructural de los servicios de deuda, queda claro que en el primer trimestre del año los desembolsos de deuda externa fueron mayores que las amortizaciones, no obstante, durante los otros tres trimestres las amortizaciones superaron los desembolsos. este análisis deviene que, para este año, las amortizaciones netas fueron de 702 millones de dólares, equivalentes a un 1,7% del PIB. Además, en lo referente a amortizaciones de la deuda interna para este año, dichas amortizaciones superaron a los desembolsos en el orden de 409 millones de dólares, valor equivalente al 1% del PIB. Sobre la base del crecimiento económico del 4,1%, el coeficiente entre deuda total y PIB se redujo a un 33% respecto del año 2005.

Para este año, se debe considerar el nivel de reformas estructurales implementados por el gobierno, en tal virtud tomando como referente a dichas reformas, las perturbaciones ocasionadas podrían ser equivalentes a varios puntos porcentuales del PIB. (Tanzi, 1982), ha reconocido este problema en su descripción de una variante del déficit global y el déficit primario, esta variante considera eliminar el déficit, partiendo no sólo las influencias cíclicas

sino también los choques temporales o transitorios "*tales como los impuestos temporales, Inevitables aumentos salariales, acumulación de atrasos, entre otros.*". Sin embargo, no existe una serie sistemática de estimaciones del déficit primario que permita considerar las consecuencias de estas medidas. (Blanchard & Fischer, 1990), van más allá, señalando que las mediciones de déficit son mucho más simples que los déficits a priori tendenciales distinguiendo entre las políticas fiscales inducidas y aleatorias.

Otra de las consideraciones para este año fue promulgación de la ley orgánica de creación del FEISEH, (CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR, 2006) Este fondo tuvo la finalidad de recaudar recursos monetarios provenientes de la explotación del Bloque 15 y de los campos unificados Edén-Yuturi y Limoncocha y se destinó para lo siguiente:

- i) Financiar la operación de dichos campos por parte de PETROECUADOR;
- ii) Compensar por la reducción de ingresos derivada de la rescisión del contrato con *Occidental Petroleum* al tesoro nacional, por un monto de 145 millones de dólares anuales, y al CEREPS, con 27% de los ingresos del fondo;
- iii) Financiar proyectos de inversión en el sector de los hidrocarburos y de generación hidroeléctrica;
- iv) Financiar con 70 millones de dólares el programa denominado sistema nacional de micro-finanzas, por medio de la constitución de un fideicomiso mercantil y un fondo de garantía;
- v) El remanente se acumula en el Fondo de Ahorro y Contingencia.

El gobierno espera que el FEISEH pueda contribuir a aumentar la inversión en el sector petrolero (entre otros casos, en el de la refinería de Esmeraldas) y de generación hidroeléctrica. En el marco del nuevo plan económico, se proyecta una elevación del gasto público.

Es importante analizar el nivel de las tasas de interés, por una parte, la tasa de interés activa referencial se situó en promedio en el 9,9%, para el año 2006, sin cambios importantes y con unas ligeras oscilaciones, por otra, la tasa de interés pasiva referencial se elevó durante este mismo periodo,

llegando al 4,9%. Dicha evolución, asociada al alza de las tasas de interés internacionales, resultó en una ampliación del margen bancario.

La coyuntura concerniente al crecimiento del PIB, sumada al Déficit Global y el ligero Superávit Primario de este periodo se vio caracterizada porque la Demanda de Crédito Nacional mostró un aumento y llevando el análisis a un plano más amplio, las altas necesidades de financiamiento generaron problemas que repercutieron en las decisiones económicas en el sector real. Adicionalmente, se presentaron problemas de orden legal por haber rescindido un contrato con la empresa OXY, marcando un precedente inadecuado para la atracción de la inversión extranjera a la economía ecuatoriana; y el desempeño en el pago de obligaciones con las consecuencias de cerrar paulatinamente las líneas de crédito externo.



## La política fiscal 2007 – 2008

Para el año 2007, el nivel de crecimiento del PIB fue del 2,7%, bastante moderado inclusive para toda la región, a este tema se debe sumar también, una desaceleración del crecimiento que obedeció principalmente a una caída del 4,6% en la producción de petróleo respecto de 2006. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 18,10%. El superávit global fue del 2,2% del PIB en tanto que, el superávit primario del SPNF fue de un 4,1% del PIB, revelando así que, la carga que representa la deuda al país es alta, (BCE, 2007).

El crecimiento del PIB, sumado a la caída en la producción petrolera derivaron en una reducción del superávit respecto al año anterior. Otra de las razones de esta disminución del superávit se dio a causa del aumento de los gastos, superando a los ingresos totales, así se tuvo que, mientras que los ingresos crecieron un 19,4%, los gastos aumentaron un 26,5%. En este sentido, los ingresos totales para este periodo, aumentaron en un 3% del PIB, y dos tercios de este valor correspondieron al superávit operacional de las empresas públicas. Por otra parte, los gastos totales crecieron en el orden del 4,2% del PIB. El incremento de los ingresos provenientes de la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA), el impuesto a la renta y las contribuciones a la seguridad social también sobrepasó el crecimiento del PIB.

Este periodo de marcado gasto público, logró que la FBKF mantuviera un crecimiento del 67% respecto del año anterior, llegando a representar el 2,5% del PIB del 2006. Asimismo, el valor total de este rubro se ubicó en el 7,1% del PIB, siendo este el registro más alto de la última década. Por otra parte, el gasto en salarios creció un 16,8%, equivalente al 0,7% del PIB. Este aumento de la inversión pública al igual que el incremento en salarios refleja el rol que el gobierno asignó al estado en la economía para este periodo.

Para este año es importante destacar que los niveles de deuda pública se comportaron de la siguiente manera:

1. La deuda externa aumentó 417,7 millones de dólares en 2007, pasando a estar en 10.633 millones de dólares; que representaban el 20,78% del PIB para ese periodo; y a su vez su estructura venía dada por un

44,6% que correspondía a organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF) y el 37,4% correspondía a emisiones de bonos soberanos.

2. La deuda interna descendió un nivel de 11,1%, pasando a estar en 3.240 millones de dólares, que representaba el 7,3% del PIB.

En 2007, el coeficiente de la deuda pública externa ecuatoriana (incluido el banco central) respecto del PIB, estaba en el orden al 23,9%, a finales de año, y continuó reduciéndose al igual que el año anterior.

Los Certificados de Tesorería (CETES), deuda de muy corto plazo, se habían eliminado de la deuda interna, en tanto que se aumentó el monto de bonos del Estado emitidos a mayor plazo, al cierre de 2007. Respecto al manejo macroeconómico de los servicios de deuda, estos tuvieron una reducción equivalente al 0,2% del PIB. En perspectiva, es importante analizar el monto de subsidios a los combustibles y derivados que representaron pérdidas de 1.426 millones de dólares, dichos valores son equivalentes al 3,2% del PIB; estas pérdidas se debieron a la existencia de un diferencial entre los ingresos por venta interna de estos productos importados y los costos de producción de los mismos. Los principales derivados son: el diésel, el gas licuado de petróleo y la gasolina de alto octanaje.

Dentro de este orden de ideas, los subsidios reales son mucho mayores, si se considera la venta de combustibles internamente por PETROCOMERCIAL y también se considera los precios a nivel internacional de los derivados producidos por PETROINDUSTRIAL. A modo de ejemplo, solo en el año 2007 el nivel de importación y venta interna estuvo en el orden de 11,8 millones de barriles de diésel y mostró pérdidas por 607,3 millones de dólares por parte de PETROCOMERCIAL; Sin embargo, para ese mismo periodo PETROINDUSTRIAL produjo 11,2 millones de barriles de diésel número 2, lo que resulta en un repago de productos que se producen en Ecuador. Según (World Bank Group, 2013), la experiencia mundial demuestra que un sector energético que funcione bien es esencial para el rápido

crecimiento económico y la mejora de la calidad de vida de la población de cualquier país.

En el aspecto político desde el 30 de noviembre de 2007, la Asamblea Constituyente asumió las competencias del poder legislativo y sancionó una serie de reformas económicas de gran importancia, entre las cuales se destacan las siguientes:

- En primer término, la reforma tributaria mediante la ley reformativa para la equidad tributaria en el Ecuador, dicha ley entre otras medidas, incluyó la eliminación de las pre-asignaciones existentes del impuesto a la renta y del impuesto a los consumos especiales (ICE), que a partir del año 2008 pasaron a formar parte del presupuesto del gobierno central.
- Se introdujo un anticipo al impuesto a la renta.
- Se elaboró cambios del ICE.
- Se creó un régimen tributario simplificado para ciertos contribuyentes.
- Se creó un nivel de precios referenciales para el cobro del ICE.
- Se aumentó las alícuotas impositivas aplicables a legados, herencias y donaciones; además de, la retención de intereses en la fuente y el pago de los proveedores externos.
- Se elevó la alícuota correspondiente a los vehículos de mayor precio.

El superávit de las empresas públicas también creció significativamente. Por su parte, los gastos corrientes aumentaron un 55,3% respecto del primer trimestre de 2007, mientras que los gastos devengados de capital se incrementaron un 111,2%. Las acciones de política fiscal ejecutadas en el periodo 2007 - 2008, denotaron altos niveles de financiamiento, se incurrió en Déficit Fiscal, y la Demanda de Crédito Nacional se mantuvo alta, por otro lado, las tasas de interés se mantuvieron bajas, con ligeros aumentos de menos de un punto porcentual y serán mejor detalladas en los siguientes capítulos. Es importante destacar el comportamiento del resultado fiscal (déficit o superávit) tanto global como primario.

## La política fiscal 2008 – 2009

En 2008, el crecimiento económico del PIB alcanzó un 6,5%, lo que representa un incremento importante respecto del 2,7% registrado en 2007. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,40%. Pese al marcado aumento de los ingresos públicos, en 2008 la situación fiscal empeoró apreciablemente respecto de la registrada en 2007, deteriorando el resultado global y primario del SPNF. Así pues, el déficit global fue del 1,6% del PIB; en tanto que se incurrió en déficit primario del SPNF en un 0,2% del PIB, (BCE, 2008).

Este crecimiento del PIB y los resultados fiscales se debieron en gran medida al incremento del precio de las exportaciones de commodities tanto del sector energéticos como del sector agroindustrial. Estas ventajas competitivas, al igual que otros países de Latinoamérica coadyuvaron para esbozar una marcada expansión de los ingresos fiscales en para este año. Asimismo, le permitió al gobierno ecuatoriano financiar un aumento considerable del gasto público, sobre todo de la inversión pública.

Cabe considerar por otra parte que, los elevados precios del petróleo se tradujeron en un marcado crecimiento de los ingresos alrededor del 261,8% para el SPNF respecto del mismo período durante el año 2007, esto se debió al aporte de exportaciones petroleras; del mismo modo los ingresos no petroleros se incrementaron un 36,6% respecto el año anterior. Entre los principales ingresos no petroleros tenemos el impuesto sobre la renta y las contribuciones a la seguridad social.

En 2008 continuó el proceso de aumento del gasto público observado en el año anterior, de manera que el gasto total del SPNF creció del 27,4% al 40,6% del PIB. El gobierno tomo como referente de manera decidida aumentar la tasa de inversión pública, con lo cual en los presupuestos correspondientes se elevó en forma considerable el número de recursos destinados a este tipo de inversión. En la misma línea de planificación económica para el año anterior. No obstante, al igual que el año anterior las tasas de ejecución presupuestal, medida según sectores, alcanzaron únicamente el 26,8% de los gastos previstos por el presupuesto codificado

para ejecución de esta cartera. Entre los sectores de mayor participación en la inversión pública proyectada, los más atrasados en términos de ejecución fueron los de la salud y telecomunicaciones.

Si bien la expansión del gasto obedeció al incremento de la FBKF, pasando desde un 6,9% del PIB en 2007 hasta un 13,5% del PIB en 2008, así mismo, aumentaron marcadamente los gastos corrientes, incluidos el pago de salarios, las compras de bienes y servicios, las transferencias y otros gastos por transferencias directas, como el Bono de Desarrollo Humano. De la misma forma que en el año 2007 existieron problemas con la compra de derivados de petróleo importados en este año 2008, se comercializaron a precios fijados muy por debajo del valor de compra generando, evidentemente, problemas.

Para este año, la deuda alcanzó el 20,9% del PIB. Por otra parte, los ingresos fiscales se incrementaron del 29,4% del PIB en 2007 al 39% del PIB en 2008. Los ingresos petroleros crecieron en forma acelerada, debido al alza de los precios internacionales del crudo, pasando del 7,2% al 16,5% del PIB en el mismo período. Los ingresos no petroleros también aumentaron, aunque en menor magnitud, elevándose del 20,9% al 21,7% del PIB entre 2007 y 2008.

En este contexto, los ingresos petroleros no pudieron cubrir la totalidad de gastos, llegando solo a representar solo un 80,6% de éstos, generando un problema de financiamiento en esta área. Asimismo, en abril de 2008 se eliminaron los fondos petroleros y los saldos pertinentes se transfirieron a la cuenta corriente única del estado.

En particular, dada la rigidez existente a la hora de bajar el gasto corriente, aumenta la posibilidad de que un ajuste del gasto fiscal que se produzca en el año 2009 afectando, evidentemente a la FBKF. El coeficiente Deuda/PIB se redujo del 30,0% al 25,8% del PIB y esto se debió al hecho de que durante los años 2007 y 2008 ocurrió una reducción de la deuda pública total unido a un crecimiento del PIB en el orden del 6,5% respecto del año anterior como ya se lo ha mencionado a inicios de esta sección. (Barro, 1974), ya describía la neutralidad de la deuda interna, sin embargo, se debe procurar mantener niveles manejables de deuda externa.

A nivel político, en noviembre de 2008 se presentó un informe sobre la deuda ecuatoriana por parte de una comisión técnica denominada, Comisión de Auditoría Integral del Crédito Público, creada por el gobierno del Ecuador y en base a este informe el gobierno del Ecuador, decidió acogerse a la mora técnica del pago de intereses de los Bonos Global 2012 y más tarde, en febrero de 2009, a la de los Bonos Global 2030. Es muy importante destacar que, estos rubros a diciembre de 2008, representaban compromisos por un valor de 3.240,6 millones de dólares, estructurados en un 23,6% de deuda pública total y un 32,1% de la deuda pública externa. A partir de este momento, se desarrolló una estrategia de negociación *sui géneris*, que será explicada con mayor detalle en el informe de política fiscal del año 2009 – 2010.

Es así que el crecimiento del PIB y para este periodo una vez más el Déficit Fiscal generó necesidades de financiamiento, y a partir de esas necesidades de financiamiento provocaron que la Demanda de Crédito Nacional creciera, por otro lado, en función de las problemáticas a nivel internacional en este año la crisis financiera global, incidió en los constantes problemas fiscales que se vienen dando a lo largo del estudio. Es *sui géneris*, encontrar que a pesar de los incrementos en las exportaciones no petroleras en un 14,1% en términos de valor no ayudo a la mejora de temas fiscales.

## La política fiscal 2009 – 2010

Para el año 2009, ocurrieron eventos que marcaron un leve crecimiento del PIB en el orden del 0,4% en términos reales, de igual modo, se redujeron significativamente los inventarios en aproximadamente 30,8%. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 20,80%. El déficit global fue del 5,5% del PIB; en tanto el déficit primario del SPNF fue de 0,4% del PIB, el consumo privado también disminuyó, estos sucesos se contraponen al dinamismo observado en el año 2008, (BCE, 2009).

El leve crecimiento del PIB y la reducción de inventarios tuvieron su origen en la crisis financiera internacional, otro de los aspectos que afectaron a nivel macroeconómico fue la contracción de las exportaciones de bienes y servicios y la FBKF, mismas que estuvieron en el orden del 5,9% y un 4,3%, respectivamente. El descenso de los precios del petróleo, la reducción de las remesas y la pérdida de dinamismo de la demanda interna también afectaron la economía del país.

Luego de acogerse a la mora técnica del pago de intereses de los Bonos Global 2012 y 2030, que representaban una deuda conjunta de 3.240,6 millones de dólares; un hecho nunca antes ejecutado por un gobierno ecuatoriano, fue el que se dio el 20 de abril de 2009, donde se planteó oficialmente una propuesta de negociación que solicitaba a través de una “*subasta holandesa modificada*” a los tenedores de bonos globales 2012 y 2030, presentar sus ofertas con la finalidad de cambiarlos por efectivo.

El gobierno ecuatoriano realizó dicha subasta en mayo de 2009, en la cual los tenedores de bonos presentaron sus ofertas para cambiar los títulos por efectivo, fijando un precio mínimo del 29,5% más 50 puntos básicos sobre el valor nominal de cada papel. Como resultado de esta medida, se fijó un precio de un 35% y en junio se retiró del mercado el 81,3% de los Bonos Global 2012 y el 92,8% de los Bonos Global 2030.

En diciembre de ese mismo año, se canceló un 4,0% adicional de los primeros y un 1,3% de los segundos bonos que estaban en manos de tenedores que

no participaron en la primera subasta, dichos tenedores se vieron limitados fundamentalmente por una normativa interna de sus países de residencia.

Si bien la operación se tradujo en una reducción de más del 30% de la deuda pública externa del Ecuador, que pasó del 18,6% del PIB en 2008 a un 14,2% en 2009, cabe indicar que se realizó un desembolso de 1.104 millones de dólares para el pago de los bonos retirados. Además, este hecho significó un menoscabó en las opciones de financiamiento externo disponibles para el país.

Asimismo, cabe mencionar que esta medida no se extendió a los Bonos Global 2015, que para ese año representaban compromisos por 650 millones de dólares. Es importante aclarar que, (Lerner, 1943), argumentó que la deuda interna o doméstica, es decir, aquella donde el gobierno toma prestado a sus propios ciudadanos, no genera carga alguna para las generaciones futuras. Debido a que, en esencia, la deuda doméstica genera un pago de intereses que a su vez permiten pagar los impuestos necesarios para financiar el estado convirtiendo esta acción en una transferencia con equilibrio.

Realizando un análisis más amplio a nivel de ingresos se indica lo siguiente:

1. Los ingresos totales del sector público no financiero disminuyeron de un 39,9% del PIB a un 35,1% en 2009, respecto del año anterior;
2. Se suscitó una reducción de un 41,7% de los ingresos nominales por concepto de exportaciones petroleras.
3. Los ingresos no petroleros aumentaron un 3,8% en 2009 a raíz de una mayor recaudación del impuesto sobre la renta y el impuesto a la salida de divisas.
4. Los ingresos por concepto del impuesto a los consumos especiales decrecieron significativamente dada la disminución de las importaciones.



Así como también, a nivel de gastos un análisis más amplio mostró lo siguiente:

1. Los gastos totales del SPNF, se mantuvieron estables en términos relativos en el orden del 40,7% del PIB.
2. En términos nominales, se registró una baja de un 3,5% en los gastos corrientes y de un 5,9% en los gastos de capital.
3. Los ingresos no petroleros solo cubrieron el 85,5% de los gastos corrientes, por debajo de la meta enunciada en la regla fiscal del país.
4. El déficit global del SPNF se amplió significativamente de un 1,6% del PIB en 2008 a un 5,5% en 2009.

Las herramientas que se utilizaron para financiar ese déficit fueron:

1. Un tercio se financió con recursos externos:
  - a. La venta anticipada de petróleo a PetroChina,
  - b. Préstamos de organismos internacionales,
  - c. Asignaciones de derechos especiales de giro del FMI, entre otras.
2. El resto con los siguientes recursos internos:
  - a. Depósitos del SPNF en el Banco Central del Ecuador,
  - b. Transferencias de utilidades del banco central.
  - c. Deuda flotante.

Otras medidas contra cíclicas para este periodo fueron:

1. Un plan de estímulo, con 2.555 millones de dólares aproximadamente el 4,9% del PIB de ese año destinados al financiamiento de vivienda, obras en municipios, microcrédito e inversión en infraestructura.
2. El financiamiento proviene principalmente de utilidades del banco central, y de la repatriación de una parte de la RILD, y se canaliza a la economía a través de la banca pública.

En este caso, las calificaciones crediticias soberanas mostraron muchas problemáticas al confirmar este cese de pagos de deuda por parte de Ecuador para Cantor & Packer, (1996), este hecho implicó al gobierno una mayor restricción a las finanzas internacionales, donde los inversionistas tradicionalmente buscan réditos en forma de valores nominales. Estos valores generalmente se consideran seguros cuando se les asigna una calificación formal y para ese año Ecuador se encontró con números negativos.

El principal resultado en la disminución de los ingresos por concepto de exportaciones petroleras y el desembolso asociado al pago de los bonos globales, fue disminución de la RILD que pasó de los 4.473 millones de dólares en diciembre de 2008 a 2.675 millones en junio de 2009. Del mismo modo, un préstamo de 480 millones de dólares del FLR, el aumento del precio del petróleo, el ingreso de 1.000 millones de dólares por la venta anticipada de petróleo a PetroChina y otros factores se tradujeron en la recuperación de la reserva internacional de libre disposición, que alcanzó en noviembre los 5.237 millones de dólares. Además de créditos a la CAF y al Banco de Desarrollo de China (CDB).

Otro aspecto relevante a la hora de estudiar estos acontecimientos es la situación de la economía ecuatoriana pues, al ser una economía dolarizada, adolece de una política cambiaria como instrumento para hacer frente a los desequilibrios comerciales. En tal virtud, el gobierno planteó medidas arancelarias a 627 sub-partidas como salvaguardia de la balanza de pagos. Todo esto en concordancia y aval de la WTO.

Para finales de años, el aumento del precio del petróleo ayudó en cierta medida, además las perspectivas de una recuperación de la demanda interna, asimismo, se proyecta una sostenida reducción de la evasión fiscal augurando un mejor escenario para los ingresos del sector público. Se debe destacar que, el ambicioso presupuesto de inversión para 2010 y su consecuente efecto en el dinamismo económico dependió en gran medida de la disponibilidad de financiamiento.

A pesar del leve crecimiento del PIB, existieron profundas necesidades de financiamiento, al existir déficit global y primario. Es así como se confirma

la relación de Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Nacional, pues ésta se mantiene su constante crecimiento, y se ha convertido en una herramienta básica para que el gobierno influya en la economía y subsane en alguna medida la problemática externa generada por la negociación de los bonos globales.

Otro punto importante de este análisis tiene que ver con las restricciones comerciales y en la cuenta de capitales de la B/P, dentro de este marco, se puede notar que, en resumen, no ayudó esta negociación pues cerró fuentes de financiamiento externo y eventuales relaciones con empresas extranjeras proveedoras de inversión directa muy necesarias en periodos de crisis.

## La política fiscal 2010 – 2011

Para el año 2010, la economía recuperó su tendencia moderada de crecimiento. El PIB ascendió un 3,0%, con una perspectiva de decrecimiento ajustada al alza gracias a los mejores precios del petróleo. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 22,10%. El déficit global fue del 1,7% del PIB; en tanto el déficit primario del SPNF fue de 0,9% del PIB, (BCE, 2010).

Del mismo modo que el año 2009, se realizaron una serie de políticas que permitieron analizar los ingresos totales y su evolución como se indica:

1. Se incrementó en el nivel de ingresos del SPNF, en el orden de un 21% respecto de 2009, gracias al aumento de los ingresos tributarios y no tributarios.
2. Los ingresos petroleros una vez más, otorgaron un alivio temporal a problemas de financiamiento, pasando del 22,3% del PIB en 2009 al 25,2% en 2010.
3. Existieron tres factores que permitieron elevar la recaudación fiscal en un 17% respecto del año anterior. Estos fueron: La mayor tasa de actividad económica, los esfuerzos por disminuir la evasión, y el aumento significativo de todos los impuestos —*con la excepción del impuesto sobre la renta*—.

Es importante destacar que las programaciones de mayores ingresos petroleros no se ciñen a la realidad de los mercados internacionales, pues existen limitadas expectativas de un alza en el precio del petróleo.

Otro aspecto muy importante es el análisis respecto el incremento de recaudaciones tributarias, que cada vez será posible en menor medida. En tal virtud, las medidas que el gobierno desarrollo fueron abiertamente procíclicas, es decir, si el país se con perspectivas de decrecimiento económico, se busca disminuir la problemática de crecimiento.

A pesar de mantener la regla fiscal donde los gastos permanentes son financiados, solo con ingresos permanentes las problemáticas de los resultados fiscales adversos, se han mantenido.

Así como también, a nivel de gastos un análisis más amplio mostró lo siguiente:

1. Los gastos totales del SPNF se incrementaron, pasando de un 40,7% del PIB, para el año 2009, al 43,7% del PIB, para el año 2010.
2. En términos nominales, en cambio, para este año, se registró un incremento de un 3,5% en los gastos corrientes y de un 0,1% en los gastos de capital.

Para este periodo se tiene entre las principales fuentes de financiamiento, los siguientes rubros:

1. Se incurrió en créditos por 1.755 millones de dólares obtenidos por parte de la CAF y también por el CDB. Es importante mencionar que estos créditos, elevaron la deuda externa pública por un monto nominal de 7.393 millones de dólares a finales de 2009 representando un 14,2% del PIB y para el año 2010 a un monto de 8.509 millones de dólares representando un 15,2% del PIB.
2. Por otra parte, el IESS compró más de 1.000 millones de bonos emitidos por el gobierno. Estas y otras operaciones aumentaron considerablemente la deuda pública interna, que subió de 2.842 millones de dólares a finales de 2009 (un 5,5% del PIB) a 4.665 millones de dólares en 2010 (un 8,2% del PIB).

En análisis de la producción de petrolera para el año 2010 indica que se mantienen aún por debajo de obtenida en el año 2003. Sin embargo, estos niveles de producción comparados con el periodo 2009, mostraron una mejora significativa, y esto se debe a que, luego de mantener un decrecimiento continuado durante tres años, en 2010 lograron detener esta tendencia y aumentar la producción. Las compañías privadas la redujeron su nivel de producción en el orden del 9,6%, a raíz, entre otros temas, de la demora en la firma de los nuevos contratos. Por otro lado, las empresas de propiedad del estado aumentaron su producción en el orden de 7%.

Los niveles de crecimiento del PIB y los resultados fiscales deficitarios, tanto a nivel global como a nivel primario, mostraron que existieron problemas

de Déficit Fiscal generalizado, cabe recalcar que en este año las necesidades de financiamiento, encontraron respuesta tanto a nivel externo como a nivel interno, instituciones como la CAF, el CDB y el IESS, ayudaron a mantener el tren de gastos en los que se ha incurrido en estos años. Estos fondos han permitido desarrollar un nivel de crecimiento constante, pero cabe recalcar, que el factor que más contribuyó al crecimiento de la Demanda de Crédito Nacional, fue el aporte del consumo privado, éste aporte significó cerca de un tercio de PIB de ese año.

Adicionalmente, se debe destacar que el crecimiento del PIB, en general fue de un 3,0%, una vez más se complementa el análisis indicando que la Demanda de Crédito Nacional ha sido una herramienta básica para el gobierno de modo que pueda obtener financiamiento rápido y subsanar en alguna medida la problemática externa por muchos factores.

## La política fiscal 2011 – 2012

Para el año 2011, el PIB del Ecuador creció un 7,8%, tasa que supera por 4,8 puntos porcentuales la registrados en año 2010. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 23,60%. El déficit global fue del 1,0% del PIB, y el déficit primario fue del 0,2% del PIB. Es importante tomar a consideración, que el saldo del SPNF mejoró en comparación con los dos años anteriores, pero no se compara con los superávits registrados hasta el año 2008, (BCE, 2011).

El amplio crecimiento del PIB para este periodo vino acompañada a un déficit generalizado, sin embargo, es importante destacar que en esta coyuntura la mejora estuvo originada por el aumento de los ingresos del 35,8%, cifra que supera por más de dos puntos porcentuales la expansión de los gastos. Las principales fuentes de este incremento fueron el alza de los precios del petróleo y a las políticas fiscales expansivas por parte del gobierno con miras a incrementar la demanda interna.

El incremento de los ingresos obedeció fundamentalmente al alza de los ingresos petroleros, que se elevaron un 66,1%, superando así la dinámica evolución del año anterior, debido a los altos precios del petróleo y a la transición de contratos realizada en noviembre de 2010.

Por el lado de los ingresos se puede considerar los siguiente:

El aumento de los ingresos tributarios estuvo en el orden del 12,7%, dentro de esta composición se tiene liderando el incremento el IR que llegó a situarse en el 28,8%, respecto del año anterior. Además del ICE, llegando a posicionarse en el orden del 16,5%, asimismo, respecto del año anterior. Además, un segundo factor fundamental de la expansión por ingresos el aumento de las aportaciones a la seguridad social, situándose en el orden del 51,8%, propugnado por la dinámica recuperación económica. La contribución de las empresas públicas no financieras se incrementó un 41,2%, como resultado de los mismos factores para los ingresos petroleros.

Por el lado de los gastos del SNPF, se debe considerar lo siguiente:

El nivel de gastos totales para el periodo 2011, viene dado por un 43,30% del PIB, que a nivel desagregado está constituido de la siguiente manera: 30,30 del PIB corresponde al gasto corriente, un 0,70% del PIB, representan los intereses, de la misma manera un 12,90% del PIB, está representado por los gastos de Capital. por otra parte, del En gasto de capital y las inversiones mostró un inusitado incremento ascendiendo al 36,1%. crecieron a un ritmo algo menor que los ingresos, destaca el dinámico incremento del gasto de capital e inversiones.

Además de la emisión de bonos internos, el déficit del sector público, una vez más, se financió mediante créditos de la CAF y del CDB.

Esto se tradujo en una elevación de la deuda pública externa del 10,7% del PIB en 2010 al 11,5% en 2011, en tanto que la deuda interna del gobierno central se redujo del 4,0% al 5,6%. Este incremento se debió al aumento de las deudas del Gobierno con el BCE, el IESS y el BEDE.

En noviembre de 2011 se promulgó una nueva ley de fomento ambiental y optimización de los ingresos del estado, (Asamblea Nacional del Ecuador, 2011) que tiene los siguientes elementos modificatorios a las anteriores reformas: 1. Un ajustes y nuevos impuestos. 2. Un incremento de las tasas aplicables a los cigarrillos y las bebidas alcohólicas 3. La imposición de gravámenes a las botellas plásticas, así como también a la, contaminación vehicular y por último un alza del impuesto a la salida de divisas del 2% al 5%, aplicable a sumas superiores a los 1.000 dólares.

Esta reforma tributaria, aportaría hasta 1.200 millones de dólares de ingresos adicionales. Sin embargo, asimismo afectaría al comercio internacional y generaría un incremento en los precios nominales de todos los productos mencionados en la reforma.



Para compensar los efectos que esto podría tener en la producción interna, se prevé la concesión de un crédito tributario para una lista de selectos bienes de capital e insumos importados.

A pesar del crecimiento del PIB, una vez más el Déficit Fiscal provocó necesidades de financiamiento, que fueron solucionadas tanto nivel externo como a nivel interno. Es así que, instituciones como la CAF, el Banco de Desarrollo de China (CDB) y el IESS, ayudando a mantener las inversiones planificadas en estos años. La nueva reforma tributaria, significó 1. Un ajuste a los impuestos existentes y la creación de nuevos impuestos. 2. Un incremento de las tasas aplicables a los cigarrillos y las bebidas alcohólicas 3. La imposición de gravámenes a las botellas plásticas, así como también a la contaminación vehicular y por último un alza del impuesto a la salida de divisas del 2% al 5%, aplicable a sumas superiores a los 1.000 dólares. Estos fondos han permitido desarrollar un nivel de crecimiento constante, en la Demanda de Crédito Nacional, tanto por el SPNF como por las empresas privadas.

### La política fiscal del 2012 – 2013

En 2012, el PIB del Ecuador creció un 5,0%, representando una desaceleración de unos 2,8%, respecto del año anterior. La sólida expansión obedeció al crecimiento de la Demanda Interna, tanto del Consumo Privado y Público como de la FBKF. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,80%. La política fiscal del Ecuador siguió su tendencia de orden expansivo, al igual que los últimos años, aunque a un ritmo menor, medido por el aumento de los gastos del SPNF. Los ingresos también siguieron su tendencia al alza, aunque más moderada. El déficit global fue del 1,1%, en tanto que, el déficit fiscal primario se situó en un 0,4% del PIB, (BCE, 2012).

Es importante destacar que, el desempeño del consumo privado fue menor que en 2011, como consecuencia de la implementación de medidas restrictivas al crédito y a las importaciones. El aporte de las exportaciones al crecimiento disminuyó debido a la contracción de las exportaciones no petroleras, cabe destacar que esto ocurre a pesar de la expansión del volumen de las exportaciones petroleras.

Por el lado de los ingresos totales se tuvo lo siguiente:

1. Los ingresos petroleros, se incrementaron en un 10,7% en 2012. Existió una contracción en el orden del 4,0% después de dos años de fuerte expansión para este sector.
2. Por otra parte, los ingresos no petroleros aumentaron en el orden de un 20,0%, impulsados sobre todo por el incremento de un 28,9% para la recaudación del IVA y de un 19,7% para contribuciones a la seguridad social.
3. En la categoría del ISD, destaca el incremento del 136% en la recaudación, producto del incremento del valor impositivo de un 2% a un 5% a finales de 2011.
4. La contribución de las empresas públicas no financieras registró una tasa similar a la del año anterior en el orden del 31,8%.

Por el lado de los gastos del SPSNF, se debe considerar lo siguiente:

1. Los gastos del SPSNF aumentaron un 13,7% en comparación con el 29,3% del año anterior.
2. La desaceleración del gasto de capital pasó de un 27,8% a un 19,4%.  
Y para los gastos corrientes se pasó, en cambio, de un 30,0% a un 11,4%, de conformidad con la política de inversión pública planteada por el gobierno.

Hacia final del año, es importante destacar que el gobierno recurrió a las Reservas el déficit del SPSNF se financió a través de la emisión de bonos internos que fueron colocados en el IESS Internacionales del BCE para cubrir sus necesidades de liquidez, lo que provocó una pronunciada caída del nivel de las reservas en el mes de diciembre.

Como resultado, la deuda pública interna aumentó 3,4 puntos porcentuales y se situó en el 9,2% del PIB, mientras que la deuda externa cayó levemente del 12,8% al 12,7% del PIB. Entre las principales fuentes de financiamiento externo estuvo el FLAR, que para el mes de septiembre de este año contribuyó con un crédito de apoyo de la balanza de pagos por monto cercano a 514,6 millones de dólares y, asimismo, el Banco de Desarrollo de China (CDB), cuyo desembolso ascendió a cerca de 500 millones de dólares.

La ley orgánica de redistribución de los ingresos para el gasto social fue una nueva reforma tributaria desarrollada en el año 2012, (Asamblea Nacional del Ecuador, 2012) a más de cambiar el valor impositivo del ISD, de 2% al 5%, incrementó el bono de desarrollo humano pasando de 35 a 50 dólares por mes, financiado a su vez, mediante aumentos impositivos para las instituciones financieras del país.

Entre los impactos impositivos de esta ley destacan:

- i) La fijación del anticipo al impuesto sobre la renta en el 3% de los ingresos gravables del ejercicio anterior.
- ii) El incremento del impuesto a los activos en el exterior del 0,084% al 0,25% mensual (0,35%

mensual si los fondos se mantienen en los llamados paraísos fiscales).

- iii) La aplicación del IVA a los servicios financieros y
- iv) La eliminación del beneficio tributario (descuento de 10 puntos en el impuesto sobre la renta) por reinversión de utilidades.

El crecimiento del PIB vino representado por el amplio crecimiento de la Demanda Interna, que a su vez se encuentra representada por el Consumo Privado, el Consumo Público y la FBKF. Una vez más el Déficit Fiscal provocó necesidades de financiamiento, dicho financiamiento tuvo como eje una nueva reforma tributaria, denominada Ley Orgánica de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social, esta nueva ley, ha significado entre otras cosas un recurrente incremento del gasto del gobierno a través de recursos no petroleros. Estos fondos han permitido desarrollar un nivel de crecimiento constante en la Demanda de Crédito Nacional, permitiendo de esta manera al gobierno, solventar las necesidades de recursos financieros para desarrollar los proyectos de inversión planificados durante ese periodo.

## La política fiscal del 2013 – 2014

En 2013, el PIB del Ecuador creció un 4,5%, una tasa algo inferior a la registrada en 2012, en que la economía se había expandido el 5,0%. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,80%. La moderación de la actividad económica refleja el menor crecimiento de la inversión y la desaceleración paulatina del consumo, en un contexto en que el volumen de las exportaciones aumentó gracias al repunte de la producción de algunos bienes de exportación tradicionales como el banano y el camarón. La política fiscal del Ecuador siguió su orden expansivo, al igual que los últimos años. El déficit global paso de un 1,1% del PIB hasta el 4,73% del PIB entre 2012 y 2013, en tanto que, el déficit fiscal primario se pasó desde un 0,4% del PIB en 2012 hasta el 3,7% del PIB, en este mismo periodo, (BCE, 2013).

Esta disminución del crecimiento del PIB fue principalmente motivada por el crecimiento inferior de la inversión y la desaceleración del consumo, adicionalmente se registró una disminución del crecimiento de los ingresos y los gastos fiscales. Los ingresos petroleros cayeron por los efectos adversos fruto del mantenimiento planificado para la refinería de Esmeraldas. Además, en este periodo el aumento del déficit total del SPNF fue financiado mayoritariamente con deuda, de manera que la deuda pública mantuvo su tendencia al incremental: a diciembre de 2013 se situó en el 24,4% del PIB, siendo la deuda interna equivalente al 10,6% del PIB y la deuda externa, al 13,8% del PIB.

Los ingresos totales del SPNF estuvieron en el orden de un 39,7% del PIB, en el 2013. La merma relativa de la recaudación fiscal se debió a un retroceso de los ingresos petroleros originados por la reducción de precios de los productos de exportación y a la caída en la producción y exportación de derivados del petróleo. La contracción de los ingresos petroleros contrasta con la leve alza que estos habían registrado en 2012 de un 1,9%, y con las elevadas tasas de crecimiento que mostraron durante el período 2010-2011. En un contexto de aumento sostenido del gasto, el descenso de los ingresos petroleros explica en gran medida el empeoramiento del resultado fiscal.

Por su parte, los ingresos no petroleros crecieron un 17% a valores nominales, y esto significó, en ese año que los ingresos tributarios se situaron en el orden del 11,5% y los ingresos no tributarios por su parte, se encontraron en el orden del 73,8%. Dentro de la recaudación tributaria destaca el mayor incremento de la recaudación por concepto de impuesto a la renta en el orden del 16%, a la vez que la recaudación por IVA creció a la misma tasa que los ingresos totales, es decir, cerca de un 39,7% del PIB. Los ingresos corrientes aumentaron a un ritmo mucho menor mucho menor, situándose en un 4,5%, y registrando una disminución como porcentaje del PIB hasta un 21,2% en 2013.

Los gastos totales alcanzaron un 44,4% del PIB, para este año. Al revisar en mayor detalle, El gasto corriente aumentó hasta alcanzar el equivalente a un 26,9% del PIB, potenciado en gran medida por compras de bienes y servicios, el gasto de capital aumentó un 25,1%, respecto del año anterior; como consecuencia del mayor incremento de FBKF, dicho rubro estuvo en el orden de 37,5%, a la vez que las transferencias de capital disminuyeron un 12% como porcentaje del PIB. Cabe destacar que fruto de los recurrentes problemas de financiamiento, el gasto de capital se ha acrecentado de forma sostenida durante la última década; sobre todo en los últimos tres años, pasando de un 10,1% del PIB en 2011 al 12% del PIB en el año 2013.

Los gastos seguirían aproximadamente la trayectoria de los ingresos, cumpliéndose así las perspectivas de balance fiscal en un entorno de crecimiento inferior al previsto en la Ley de presupuestos.

La deuda pública mantuvo su tendencia al alza debido al aumento del déficit total del SPNF, cabe destacar que este rubro para este año fue financiado mayoritariamente con deuda. Solo para puntualizar el análisis; a diciembre de 2013 el nivel de deuda pública se situó en el 24,4% del PIB, siendo la deuda interna equivalente al 10,6% del PIB y la deuda externa, al 13,8% del PIB.

Como medida de financiamiento, notable indicar que, durante los primeros meses de 2013, se obtuvo un desembolso de 1.400 millones de dólares de una nueva línea de crédito que el gobierno había negociado en diciembre con el Banco de Desarrollo de China (CDB). En consecuencia, la deuda pública

externa subió a alrededor del 14%. Además, el desembolso favoreció la recuperación de las reservas internacionales. Por su parte, la RILD se amplió a lo largo del año, situándose para diciembre de 2013 en el orden de 4.360 millones de dólares.

El crecimiento del PIB para este año, mostró un ligero revés en gran medida por el decrecimiento de la inversión y la desaceleración paulatina del consumo. Una vez más el Déficit Fiscal provocó necesidades de financiamiento, para este año estas necesidades tuvieron eco en los organismos multilaterales de crédito, principalmente el Banco de Desarrollo de China (CDB), lo que ha significado entre otras cosas un incremento en la RILD de ese año. Estos fondos han permitido desarrollar un nivel de crecimiento constante, en la Demanda de Crédito Nacional, sin embargo, cada vez más deteriora la independencia del crédito como elemento dinamizador de la economía.

### La política fiscal 2014 – 2015

El Ecuador cerró el año 2014 con un crecimiento del PIB del 3,8%, lo que supone 0,7% menos que en 2013. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 30,00%. El déficit global del SPNF se situó en el orden del 5,25%, lo que supone un ligero detrimento de 0,55% respecto a 2013, en tanto que el déficit primario estuvo en el orden del 5,0 del PIB. La política fiscal mantuvo su orientación expansiva en 2014, aunque a un ritmo menor que en los años anteriores; los gastos del SPNF se incrementaron en términos nominales del 6,6% y la participación del estado en el PIB se situó en el 44,1%, (BCE, 2014).

Ecuador mostró señales de crecimiento del PIB, sin embargo, el Déficit fue generalizado en gran medida fruto de la caída de los precios internacionales del petróleo y el consiguiente retroceso del gasto público. Frente a esta situación, el consumo privado tomó partido como una de las principales fuentes de expansión en el orden del 3,9%, respecto del año anterior. Además, el elemento dinamizador del crecimiento para el SPNF este año fueron las contribuciones de las Empresas Públicas no financieras, misma contribución que creció en el orden de un 40,1%, seguida de los ingresos tributarios, que se incrementaron en un 5,8%, y en este punto estos ingresos tributarios están constituidos principalmente por el impuesto a la renta del que representa un 8,1%, a más de otros impuestos que representan el 5,7%. Por otra parte, el rubro de ingresos petroleros disminuyó en el orden de un 4,6%, debido a la caída del precio del crudo a partir de julio de 2014.

La desaceleración de los gastos totales del SPNF afectó en gran medida a los gastos de capital, puesto que estos rubros crecieron únicamente un 5,0%. Esta cifra es el resultado de la combinación, por una parte, un retroceso de la inversión pública del 0,3% y por otra, un crecimiento de la inversión de las empresas públicas del 5,8%. Si bien es cierto que, los gastos corrientes se incrementaron en el orden de un 7,5%, del mismo modo se notó un incremento en las compras de bienes y servicios en el orden del 20,1%, y también se verificó un incremento en sueldos de un 6,5%.



Para el financiamiento del déficit, se incurrió en la colocación del bono soberano 2014 por un monto de 2.000 millones de dólares en junio de 2014, concomitante a ello se desarrollaron nuevas ampliaciones de deuda externa con instituciones de la República Popular de China; en similares sucesos esto devino en un aumento de la deuda pública externa, Se emitió un bono de largo plazo, que estableció un aumento en la deuda interna. En razón de estos resultados, la deuda pública del gobierno central ascendió hasta el 27,8% del PIB a finales de 2014, frente al 23,1% observado el año anterior. Asimismo, la deuda interna pasó del 10,5% al 12,5%. Entre las medidas adicionales, destaca la reforma tributaria de diciembre de 2014, que restringe el ámbito de los gastos deducibles, amplía la base tributaria y encarece la salida y el mantenimiento de divisas en el exterior.

Es importante destacar que a pesar de que en este periodo Ecuador mostró un crecimiento del PIB, el Déficit se mantuvo constante al igual que el año anterior, el gobierno se queda corto de ideas y debe incurrir en más reformas de orden tributario, buscando mantener el abultado gasto, deviniendo todo ello en recurrentes déficits, insostenibles en el largo plazo. Así pues, la Demanda de Crédito Nacional mantiene su crecimiento pronunciado, dadas las circunstancias apremiantes de solución a los problemas de Déficit Fiscal. En este año se incurrió en una emisión de bonos soberanos en el orden de 2000 millones de dólares complicando cada vez el panorama económico del país.

### La política fiscal 2015 – 2016.

El Ecuador cerró el año 2015 con un crecimiento del PIB del 0,3%, y una marcada desaceleración vista desde de 2014. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 29,30%. El déficit global del SPNF, se redujo al 5,0% del PIB en 2015, frente al 5,25% del año anterior, en tanto que, el déficit primario se situó en el orden del 3,7% del PIB, también se redujo frente al déficit del 5,0% del PIB del año 2014, (BCE, 2015).

El mínimo crecimiento del PIB muestra claros resultados de desaceleración económica, sumado a esto se tienen los Déficit tanto a nivel global como a nivel primario. Esta situación se debió a nivel internacional por la caída de los precios internacionales del petróleo y conjuntamente con la apreciación del dólar con respecto a los socios comerciales del país. Para tratar de disminuir los problemas de financiamiento en el país, al mes de enero de 2015, se realizó un recorte de 837 millones de dólares de las inversiones públicas y de 580 millones del gasto corriente, además se procuró ejecutar más medidas para aumentar los ingresos y reducir los egresos fiscales.

El consumo del Gobierno y de los hogares sostuvo la demanda agregada, mientras que la inversión se contrajo un 2,5% como reflejo del ajuste fiscal por toda la coyuntura económica presentada a la fecha. Otra de las medidas ejecutadas por parte del gobierno para disminuir el nivel de gastos han sido, para el mes de abril de 2015 promulgar un proceso de *amnistía tributaria*, donde se previó la condonación de multas e intereses por el pago de deudas de orden tributario, así como también se condonó deudas con el Banco Nacional de Fomento.

Por otra parte, se obtuvo una ampliación del endeudamiento externo a través de nuevos préstamos de China, así como la colocación en el mercado internacional de bonos soberanos por 750 millones de dólares, tanto en marzo como en mayo de 2015. (Rosenberg & Tirpák, 2009), explica que los nuevos países miembros de la zona euro procuran aumentar sus niveles de deuda de

corto plazo respecto de los niveles de deuda de largo plazo para aumentar sus flujos de efectivo.

En lo referente a disminución de egresos, mediante la Ley Orgánica para la Justicia Laboral y Reconocimiento del Trabajo en el Hogar, aprobada en abril de este año, se ejecutó el recorte de cerca de mil millones de dólares en virtud de la disposición que exime al estado de cumplir con sus obligaciones respecto de pensiones jubilares del IESS. Se prevé que estas medidas permitirán reducir las necesidades de financiamiento del Estado en alrededor de 3.500 millones de dólares.

Por el lado del ingreso se tiene el siguiente detalle:

1. La política fiscal abandonó la tendencia expansiva que había mantenido en años anteriores, producto de la disminución de los ingresos petroleros en 2015.
2. Los ingresos petroleros cayeron un 41,8%, lo que hizo que su participación en los ingresos totales disminuyera del 27,9% en 2014 al 18,9% en 2015. Esta caída fue parcialmente contrarrestada por el aumento del 7,8% de los ingresos tributarios ocasionado por un alza del 13,8% en la recaudación del impuesto sobre la renta —gracias a los efectos de la amnistía tributaria de abril de 2015— y por un incremento de los ingresos arancelarios del 49,3%, como resultado de las salvaguardias de importación que se introdujeron a partir de finales de 2014.

Por el lado de los gastos, destaca lo siguiente:

1. Reducción de los gastos corrientes se en el orden de un 5,2%
2. Reducción del 27,1% de los gastos de capital (frente a un crecimiento del 4,9% en 2014 y del 33,5% en 2013), que afectó a la inversión del Gobierno central y a la de las empresas públicas.
3. Para los gastos corrientes, cabe resaltar un incremento del 4,5% del rubro de los sueldos y salarios.
4. Reducción de los rubros de “compra de bienes y servicios” y “otros” en un 4,1% y un 27,5%, respectivamente.

Los gastos del sector público no financiero se contrajeron un 12,8% en términos nominales, con lo que la participación del Estado en el PIB se redujo del 43,9% al 38,3%.

Como medidas de para financiar el déficit se ejecutaron las siguientes acciones:

1. Se colocaron bonos internacionales por un monto total de 1.500 millones de dólares
2. Se extendieron líneas de financiamiento con miras a desarrollar fuentes de crédito bilaterales y multilaterales.
3. China siguió siendo el principal acreedor bilateral, responsable de un 27,1% de la deuda pública externa, considerando que a este año mantuvo 2,3% menos que el año anterior, por efecto del mayor peso relativo de la deuda multilateral y los bonos internacionales).
4. Se recurrió a fuentes internas de financiamiento mediante la emisión de los certificados de tesorería, la reducción de los depósitos del sector público no financiero en el banco central y el aumento de los atrasos (deuda flotante).

Fruto de estas medidas la deuda interna disminuyó levemente en 2015, debido a que el monto de las amortizaciones fue mayor que el de los desembolsos. En suma, la deuda del sector público creció 2,6 puntos porcentuales y se posicionó en el 32,5% del PIB. La deuda externa alcanzó un 20,1%, mientras que la deuda interna se mantuvo constante en el 12,4%.

En este periodo los Déficits Fiscales se convirtieron en el principal problema de este tren de gastos y no se escatimó esfuerzos en medir las consecuencias de la ejecución desmedida de gastos, en tal virtud, a este punto la problemática debe ser analizada en función de los niveles de Demanda de Crédito Nacional existente y determinando la insostenible situación en el largo plazo. En este año por otra parte, se colocaron bonos internacionales por un monto total de 1.500 millones de dólares complicando cada vez el panorama económico del país.

## La política fiscal 2016 – 2017

El Ecuador cerró el año 2016 con un crecimiento del PIB del 0,2%. La desaceleración continuada desde 2015 se agudizó durante 2016, en un contexto internacional de caída de los precios internacionales del petróleo y de apreciación del dólar con respecto a los socios comerciales del país, a más del grave desastre natural que representó el terremoto de abril de 2016. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 28,32%, (BCE, 2016).

El pobre desempeño del crecimiento del PIB para este año tuvo como primera causa la disminución de los ingresos durante el primer trimestre de 2016. En detalle se tiene que los ingresos del SPNF cayeron un 11,3% en comparación con el mismo período del año anterior, fundamentalmente por la reducción de los ingresos petroleros del 16,5% y de los ingresos tributarios del 9,1%. En segundo lugar, los gastos no se ajustaron al mismo ritmo, ya que disminuyeron solo un 1,4%; mientras que los gastos de capital se contrajeron un 7,9%, los gastos corrientes aumentaron un 1,3%. Adicionalmente, es importante indicar que, para el primer trimestre de este año, se avizoró una significativa reducción en el gasto del SPNF, ajustando del presupuesto que en precio promedio de 25 dólares por el barril de petróleo —*10 dólares menos que el presupuesto original*— y una reducción del gasto de 1.200 millones de dólares.

En abril del mismo año se aprobó la Ley Orgánica para el Equilibrio de las Finanzas Públicas, (Asamblea Nacional del Ecuador, 2016), que incluye un nuevo impuesto del 15% al consumo telefónico de las empresas y el aumento de los impuestos a las bebidas azucaradas y el tabaco, entre otros. La reforma entró en vigor el 30 de abril de 2016, y el Gobierno espera que genere ingresos de unos 340 millones de dólares durante el año en cuestión.

Tras el terremoto del 16 de abril, la administración ha tomado varias medidas para movilizar los recursos necesarios para la reconstrucción. Entre las principales estuvo, La Ley Solidaria y de Corresponsabilidad Ciudadana por las Afectaciones del Terremoto, dicha ley previó exoneraciones de impuestos

para los damnificados y para las donaciones, así como sobretasas a varios impuestos para recaudar fondos.

Entre las principales medidas de esta ley destacan:

1. El aumento del IVA de dos puntos porcentuales del 12% hasta el 14%, que se mantendrá un año;
2. La imposición de un día de sueldo por una duración de entre uno y ocho meses, dependiendo del salario percibido;
3. La entrega del 3% de las utilidades de las empresas en el año 2015;
4. La imposición de 0,9% de al patrimonial por parte de las personas que tengan un millón o más de patrimonio.
5. La imposición del 1,8% sobre los bienes en Ecuador de empresas en paraísos fiscales, si son empresas extranjeras solo se impondrá un 0,9%.

Se espera que el conjunto de estas medidas genere una recaudación de aproximadamente 1.000 millones de dólares. Además, está prevista la venta de varios activos del Estado, entre ellos la central hidroeléctrica Sopladora y el Banco del Pacífico.

Cabe destacar que, a este punto, más allá de estos recursos nacionales, el país cuenta con líneas de crédito del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial por valor de 660 millones de dólares, además de una línea de crédito del Fondo Monetario Internacional de 400 millones.

Dentro de este contexto restrictivo el crecimiento mínimo del 0,2% del PIB estuvo combinado el desastre causado por el terremoto de abril de 2016, el gobierno desarrolló un de reconstrucción de infraestructura promoviendo medidas anti cíclicas, para reactivar la economía de los sectores más afectados por el terremoto, en tal virtud, a este punto se analiza que de igual manera los nivel de la Demanda de Crédito Nacional han crecido directamente como producto de las problemáticas de orden fiscales del gobierno durante este periodo de análisis.

En la siguientes Tabla 1 y Figura 4, se resume lo tratado y encontrado en este capítulo, con miras a desarrollar una clara y lógica estructura de comprensión que permita registrar un mayor alcance se describen las Tablas y las Figuras de manera separada para de este modo mostrar la información más relevante para esta investigación.

*Tabla 2. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a los Resultados Fiscales Globales y Primarios, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016.*

<b>DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL FRENTE AL RESULTADO FISCAL GLOBAL Y FRENTE AL RESULTADO FISCAL PRIMARIO</b>				
PERIODO	DEMANDA DE CRÉDITO	RESULTADO FISCAL		SEGMENTO
	DCN	GLOBAL	PRIMARIO	
0	-11,60%	0,10%	7,00%	A
1	25,90%	1,20%	4,10%	
2	20,60%	0,60%	4,20%	B
3	17,40%	1,70%	4,80%	
4	16,60%	2,30%	4,90%	C
5	16,90%	0,70%	3,00%	
6	17,10%	-0,20%	2,50%	
7	18,10%	2,20%	4,10%	
8	17,40%	1,60%	0,20%	
9	20,80%	5,50%	0,40%	
10	22,10%	-1,70%	-0,90%	E
11	23,60%	-1,00%	-0,20%	
12	25,80%	-1,10%	-0,40%	
13	27,80%	-4,73%	-3,70%	
14	30,00%	-5,25%	-5,00%	
15	29,30%	-5,00%	-3,70%	
16	28,32%	-5,00%	-3,70%	

**Fuente:** Ministerio de Finanzas del Ecuador – Subsecretaría de Presupuesto  
**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube  
**Nota:** Los datos para el año vigente se presentan con corte al 12 de diciembre de 2016. Incluye todos los ingresos y egresos del SECTOR PÚBLICO, excepto SEGURIDAD SOCIAL, BANCA PÚBLICA, EMPRESAS PÚBLICAS Y GADS (Art. 292 Constitución de la República del Ecuador) (Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador, 2008)

## DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL FRENTE AL RESULTADO FISCAL GLOBAL Y FRENTE AL RESULTADO FISCAL PRIMARIO

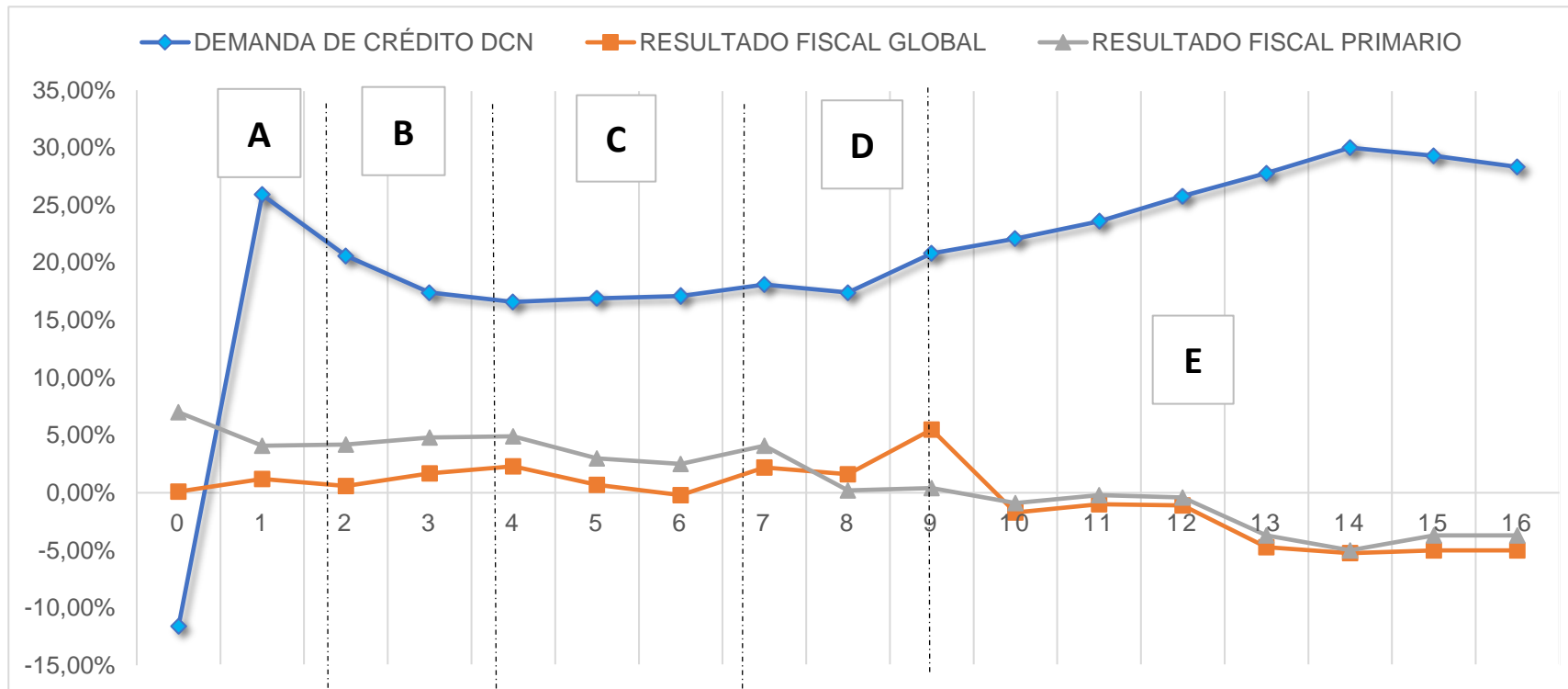


Figura 4. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a los Resultados Fiscales Globales y Primarios, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016.

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Recopilación:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube



En el Anexo 1 se detalla una matriz de verificación del comportamiento de las variables (MVV-C1), en ella se encuentran consolidados los datos y los problemas de coyuntura política de esta manera se persigue explicar las razones que provocaron las variaciones en las variables estudiadas a lo largo de esta investigación. En tanto que este detalle consolidado muestra de un modo claro las problemáticas relacionadas a la política y a la economía. La finalidad de la matriz indicar el origen de la Tabla 2 y la Figura 5, y también este anexo muestra estas mismas tablas y figuras integradas para una mayor comprensión de la investigación realizada.

### **3.1.2. EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO Y SU RELACIÓN CON LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL PERIODO 2000 – 2016**

El presente capítulo tiene por finalidad hacer un seguimiento de la Demanda de Crédito Privado durante el periodo 2000 – 2016. Para en base a ese estudio, verificar si el comportamiento de dicha demanda se circunscribe a la evolución de la Demanda de Crédito Nacional. Para lograr tal propósito, se ha tomado como base los resultados de la actividad económica durante el periodo citado. Las decisiones de política pública, así como las decisiones de análisis de la Demanda de Crédito Privado están vinculadas a todos los intentos del gobierno de influir en la economía. Al mismo tiempo, la gestión de la deuda y los controles monetarios y crediticios sólo tienen una relación incidental con el proceso presupuestario, es decir, en el proceso de gestión de la deuda, proceso en el cual los debates sobre las relaciones entre la Demanda de Crédito Privado y la Demanda de Crédito Nacional. dependen de la disponibilidad de ingresos suficientes para financiar los programas propuestos, además siempre se busca mantener los programas y proyectos sin aumentar los niveles de deuda.

Focarelli & Rossi, (1998), describe muy bien la demanda de crédito por parte de los bancos italianos a un nivel tanto micro como macroeconómico, marcando así un referente que permite mantener niveles de control de deuda, estos niveles son necesarios para responder a los gastos ya incurridos por parte del gobierno. En consecuencia, las políticas públicas muchas veces son la más directa acción para la programación de los Resultados Fiscales, consiguiendo así la una adecuada gestión en la ejecución de la actividad económica vinculada a los gastos y la coordinación de políticas públicas que promuevan una mayor incidencia de los individuos en la Actividad Económica.

## Actividad económica 2000 – 2001

En el año 2000, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 30,60%, asimismo el incremento en la producción petrolera fue de 7,0%. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el -11,60%. La recuperación de la Demanda de Crédito Privado incidió en una importante expansión de las importaciones, de 19%, por lo que la oferta final creció en un 4.6%, (BCE, 2000).

El crecimiento de la Demanda de Crédito Privado registró este incremento y en el mismo sentido la Demanda de Crédito Nacional ayudó en gran medida pues se incrementaron los niveles de consumo de los hogares, incentivado por un incremento en un 2,0%, otra razón que ayudó fue el descongelamiento paulatino de los depósitos del año 1999 y por la creciente afluencia de remesas del exterior a pesar que los salarios reales registraron una nueva caída, dichos problemas se atenuaron en el segundo semestre de este año.

A más de la petrolera, las industrias que presentaron tasas de crecimiento, relativamente elevadas, considerando la coyuntura económica; dentro de la rama la manufacturera, fueron la construcción, el comercio, la electricidad, el gas, el agua y las telecomunicaciones; todas estas actividades crecieron entre un 3,7% y un 5,2% y se destaca que las industrias de electricidad, gas y agua el año anterior habían presentado un decrecimiento cercano al 7%.

Otro rubro a considerar fue la FBKF que de parte privada se incrementó un 12% y de parte pública llegó al 4%, a pesar del incremento de estos dos componentes en su conjunto se mantuvieron en cerca de un 30% por debajo del nivel alcanzado en 1998, reflejo de la gran crisis.

Dentro de la manufactura hubo una mayor producción de minerales básicos, maquinaria, material y equipo de transporte, químicos, textiles. Todos estos rubros crecieron en gran medida al ya mencionado incentivo de la Demanda Interna. No obstante, la exportación de vehículos se incrementó en un 140% y la producción de textiles en un 40%.

En consonancia a todo esto, hubo sectores que por el contrario registraron caídas en la producción, entre los principales se tuvo al agrícola con un decrecimiento superior al 5%, y dentro de este sector el subsector pesca destacó como el más afectado a causa de las sucesivas plagas en el cultivo de camarones, llegando a niveles de disminución en la producción de cerca del 44%, respecto del año anterior.

Para este año se incurrió en un decremento de más de 8% de los servicios financieros totales, que se vio mitigado gracias a crecimiento tenue de las actividades de bienes raíces y servicios a empresas, este hecho dio como resultado una contracción total de sólo 2% del total involucrado en estos rubros. Finalmente, también los servicios gubernamentales disminuyeron un 2%, lo que obedece sobre todo la baja de la reducción de personal en la administración pública.

Durante este periodo existió una clara relación entre la Demanda de Crédito Privado y la Demanda de Crédito Nacional, asimismo, este último rubro también mantuvo una alta relación con las remesas recibidas del extranjero y a los ingentes rubros desembolsados fruto del descongelamiento de fondos de la banca cerrada. (BCE, 2013) Estos hechos permitieron mitigar ligeramente el proceso traumático de la crisis de 1999 en el Ecuador.

## Actividad económica 2001 – 2002

En el año 2001, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 26,60%, por otro lado, las importaciones se incrementaron en el 34%, en tanto que la Demanda Externa se contrajo por la desaceleramiento del crecimiento mundial y la disminución de los precios de petróleo. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,90%, (BCE, 2001).

Con este antecedente la Demanda de Crédito Privado se vio beneficiada con un aumento cercano al 4%, gracias al impulso en infraestructura energética de ese año, fruto del inicio de la construcción del OCP, en resumen, la FBKF privado aportó en términos generales un crecimiento de FBKF total cercano al 40%, respecto del año anterior.

La principal causa de este suceso se debió al gran aumento de la Demanda de Crédito Nacional, fruto de la recuperación económica y a la construcción del OCP sin olvidar el ingente número de remesas del exterior recibidas en ese año. Contrario a lo suscitado en el año 2000, para este 2001 todos los sectores de la producción registraron tasas positivas de crecimiento.

La construcción, tuvo crecimientos cercanos al 10% de producción, representada está en construcción privada de viviendas, comercios, hoteles, restaurantes, el OCP este año fue el motor de desarrollo económico para un amplio sector del país. Por otro lado, la producción automotriz destacó con un incremento del 40% de su producción respecto al año anterior, haciendo acreedora a la industria manufacturera de un honroso un segundo año de crecimiento, llegando a niveles totales de crecimiento del 5% respecto del año anterior para todo el sector.

En relación a los servicios financieros, por primera vez crecieron luego de 4 años de números negativos, este sector se benefició de los esfuerzos destinados a recuperar la confianza después de la crisis financiera, y de la mayor estabilidad macroeconómica.

Otro sector al igual que el anterior que había presentado problema durante los últimos 4 años fue el agrícola, quien para este 2001 también registró un

desempeño favorable en todos los rubros exceptuando banano y café, en gran medida por las condiciones climáticas adversas, presentadas en este periodo, para estos cultivos. La lenta recuperación de la producción de camarones, que sufrió el síndrome de la mancha blanca, para este año permitió llegar a un tercio del nivel alcanzado antes de la plaga. Por otra parte, algunos productos importantes en el consumo cotidiano (papa, arroz, maíz) tuvieron buenas cosechas respecto de años anteriores.

La Demanda de Crédito Privado, mantuvo su nivel de crecimiento fomentado gracias al impulso en infraestructura energética por la construcción del OCP, además se ha ligado como otro factor de beneficio a la Demanda de Crédito Nacional, que ha permitido la recuperación de la producción de los sectores manufactureros y agrícolas del país, sin descartar el aporte significativo de las remesas del exterior.

### Actividad económica 2002 – 2003

En el año 2002, la Demanda Interna mantuvo una expansión continua, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 20,90%. Con este antecedente la Demanda de Crédito Privado se vio beneficiada por una parte con un incremento del 4,8% del consumo final de los hogares, y por otra con un incremento de un 3,2% del consumo del gobierno; estos dos rubros en conjunto aportaron un 17,6% total a la FBKF, respecto del año anterior. Las exportaciones solo se expandieron en un 0,9% para este año. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 20,60%.

Gran parte de esta coyuntura se ha debido a que, en este periodo hubo cinco sectores de la economía que mostraron variaciones tanto de crecimiento como de disminución, respecto del año anterior, estos fueron: La construcción con incrementos de un 14,7%, la intermediación financiera con una subida del 9,7%, la agricultura con un aumento del 7,2%, la explotación de minas y canteras con un decrecimiento del 3,5%, provocado por la baja en la producción petrolera.

Considerando que en este año hubo medidas de recorte de gasto, observadas a partir de las recomendaciones interpuestas por parte del FMI, se previó que el gasto fiscal en consumo e inversión se mantenga contenido, en consonancia a lo establecido para este año se notó una marcada acotación en el presupuesto planificado para PETROECUADOR.

No obstante, a los planes fijados, se estima un aumento en las inversiones de orden petrolero por parte del sector privado con miras a mejorar la capacidad de transporte adicional que otorgará el OCP a partir del tercer trimestre del año 2003. El sector más dinámico durante el último trimestre de 2002 fue el de la construcción, para este periodo creció a razón de 8%. Sin embargo, tanto en dicho sector como en otros, también se observa una desaceleración con respecto al año precedente, aunque se espera que las inversiones en el sector petrolífero y, en menor escala, en la construcción de viviendas, incidan positivamente en su ritmo de expansión.

En este punto, se denominó “*efecto OCP*” a esta expansión económica y se estimó que sería difícil que a partir de este punto se impulse el crecimiento tanto como en 2002. El repliegue más marcado, luego del “*efecto OCP*” se notó en el sector de intermediación financiera, que ya ha acumulado tres trimestres de descensos consecutivos la construcción, llegando a disminuir en un 9,2%.

Otro aspecto destacable fue que, para los dos años previos, el sector de explotación de minas y canteras, año aportó un 19,4% del PIB, sin embargo, para este último año registró tres trimestres de crecimiento nulo o negativo, y tuvo una baja de 1,9% entre el último trimestre de 2002 y el primero del 2003.

En términos nominales y comparativos, la producción de crudo entre enero y mayo de 2002 fue de 58,3 millones de barriles, con un promedio de 389,177 barriles diarios, mientras que entre enero y mayo de 2003 fue de 54,4 millones de barriles, con un promedio de 362,700 barriles diarios.

Esto representó un repliegue de 7,3% de la producción total, es importante indicar que parte de ese descenso se debió al cierre del oleoducto SOTE durante una semana en mayo de 2003.

A modo de observación, para este periodo la economía de Ecuador se caracterizó por un tipo de cambio fijo dolarizado, así como también por inercia inflacionaria y abundantes ingresos de divisas por concepto de exportación de hidrocarburos y apertura comercial. (Égert et al., 2006), frente a este tema mostró un detalle riguroso en su trabajo relacionado con los equilibrios de los tipos de cambio en las economías de transición.

Es destacable que, la Demanda de Crédito Privado, al igual que el periodo 2001 – 2002, mantuvo su nivel de crecimiento fomentado gracias al impulso en infraestructura energética por la construcción del OCP, además se notan ligeras disminuciones de aceleración económica ligadas a este orden de cosas. En resumen, la Demanda de Crédito Privado, se encuentra explicada a partir de la Demanda de Crédito Nacional, sin embargo, no es el único elemento que incide en su comportamiento, así se tiene también a la FBKF, tanto a nivel privado como a nivel público; en consecuencia, es importante



tomar a consideración este punto para lograr desarrollar una revisión más amplia de información disponible y tratar de explicar el comportamiento de esta variable.

## Actividad económica 2003 – 2004

En el año 2003, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 19,90% y mantuvo ligera restricción viéndose perjudicada con una disminución del 1,2% del consumo final de los hogares. Asimismo, la economía no petrolera creció muy poco, en un marco de escaso dinamismo del consumo privado y reducción de la FBKF. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,40%. Los demás sectores que contribuyeron al crecimiento en el 2003 fueron los servicios (incluido el comercio) y, en menor medida, la industria manufacturera, (BCE, 2003).

Las causas principales que motivaron estos acontecimientos, estuvieron explicadas en gran medida por las dinámicas de la demanda interna, dentro de esta dinámica destacaron las compañías petroleras que forman parte del consorcio OCP quienes en ese año iniciaron la construcción del oleoducto bajo la modalidad “*ship-or-pay*”, es decir, con la garantía que diariamente se extrajeran un total agregado de 390.000 barriles, con esta normativa incentivan a que los integrantes del consorcio en conjunto, aumenten los volúmenes de producción contratados por cada uno. Del mismo modo, se notó una declinación constante en la producción de cerca de un 36,8% por parte de PETROECUADOR, entre 1993 y 2003, con la perspectiva de mantener la producción de ese año esta empresa empezó a ejecutar trabajos de perforación.

A inicios del año el gobierno abrió una licitación para recibir inversiones privadas en cuatro de los campos hoy operados por PETROECUADOR. Sin embargo, el Comité Especial de Licitaciones declaró desierta la licitación en abril del 2004. A ese punto, era incierto cuándo se renovarían dichas licitaciones, pues dependía de la reforma previa de la Ley de hidrocarburos. El problema de la falta de inversión por parte de PETROECUADOR no se limita a la extracción sino también a la exploración en busca de nuevas reservas.

Por otra parte, en lo referente al sector agrícola, éste presentó problemas climáticos, además de la inclusión de los países de Europa oriental en el régimen de cuotas de la Unión Europea. En tanto que, el sector del camarón

tuvo una acusación de ejecutar acciones abocadas al *dumping* y fue sancionado por parte de los Estados Unidos, su principal mercado. En el sector cacao, tuvieron problemas climáticos a finales del 2003.

A pesar de las moderadas tasas de crecimiento registradas en los últimos años, la Demanda de Crédito Privado tiene claros rasgos de mejora para los siguientes periodos, según las perspectivas de inversión y las mejoras de los precios de las exportaciones petroleras.

La Demanda de Crédito Privado registró un alto debilitamiento debido a la relación directa existente con la Demanda de Crédito Nacional, a su vez se mantiene una alta influencia en su comportamiento, debido también a que mantiene relación con la FBKF, tanto a nivel privado como a nivel público.

## Actividad económica 2004 – 2005

En el año 2004, la Demanda Interna gracias al aumento de un 54,4% de la extracción petrolera privada motivó a un pleno crecimiento en todos los sectores de la economía, aumentó de manera más robusta que durante el 2003, adicionalmente, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 21,10% se vio beneficiada con el aumento de un 3,5% del consumo final de los hogares y la FBKF del gobierno aumentó en un 2,9%, las sumas de estos dos factores dieron un valor promedio de crecimiento del 4,8% en este rubro. La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 16,60%, (BCE, 2004).

Las principales razones que derivaron en estos resultados fueron un mejor acceso al crédito y aumentos de las pensiones, entre otros factores se el incremento del sector petrolero privado que incrementó la extracción total en un 26,1% respecto del año anterior, es decir, en términos nominales un promedio de 108.000 barriles diarios más.

En este año el sector petrolero representó el 23% del PIB, el promedio de transporte diario del oleoducto fue de 170.000 barriles diarios, sobre una capacidad de 450.000 barriles diarios, demostrando una amplia capacidad de incremento disponible. Asimismo, es importante destacar la declinación natural de los campos en producción, en tal virtud y con miras a aumentar de manera significativa la producción se requerirían fuertes inversiones en el área. No obstante, será un panorama complejo, pues según cifras preliminares la inversión extranjera directa del último trimestre del 2004, registró una caída con respecto al mismo período del 2003. Relacionado a esta situación se debe entender que algunas empresas petroleras privadas tuvieron reservas en cuanto a invertir, en virtud de los juicios que se mantuvieron con el Estado ecuatoriano por devolución de impuestos y a la inestabilidad política que ello ha representado.

En cambio, en este año se esperó una mejora en la producción pesquera por razones climáticas, así como una mejora en el sector de la construcción.

Los únicos sectores de la economía que se expandieron más del 3% fueron los servicios, aunque cabe destacar la recuperación de la cría de camarones, que contrastó con los resultados adversos del sector pesquero por razones climáticas en periodos pasados. En el sector bananero, las expectativas de crecimiento son limitadas, debido a los precios internacionales del banano. Otra consideración importante viene en el sentido de una amplia reforma para el sector eléctrico con la finalidad de mejorar la eficiencia, reducir el costo de la electricidad para el sector productivo y los consumidores, así como también el de incrementar la capacidad de generación y reducir los costos fiscales tanto explícitos como implícitos de las operaciones del sistema. A nivel de exportaciones no petroleras, se notó una sustancial dinámica, pues aumentaron un 7,1%, respecto del año anterior. En forma paralela, se registró un fuerte incremento de las importaciones del 7,5% para el mismo periodo.

Se destaca una vez más la preponderancia que en estos años ha mantenido para la Demanda de Crédito Nacional, a su vez también destacaron las inversiones en el sector hidrocarburífero es por esta razón que la Demanda de Crédito Privado, registra una relación directa pues a más de estar vinculada a la Demanda de Crédito Nacional, tanto a nivel privado como a nivel público, muestra vínculos con factores como la FBKF. Por otro lado, es importante mencionar que Ecuador ha sido un alto dependiente del petróleo promoviendo el crecimiento económico en todas las áreas.

## Actividad económica 2005 – 2006

Para el año 2005, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 16,90%. A su vez, El consumo final del gobierno creció un 3,6%, una tasa ligeramente superior a la del PIB. se enfrentaron importantes retos en la actividad petrolera y en la competitividad, en general, adicionalmente, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 23,00%, (BCE, 2005).

La Demanda Interna, por una parte, se vio sostenida gracias a la producción petrolera que aumentó ligeramente un 3,2%, para este año, por lo cual no se han aprovechado suficientemente los elevados precios internacionales del crudo y por otra a que, la extracción total de petróleo aumentó solo un 1% durante este mismo periodo. Por otra tuvo una caída del 1,4% del petróleo extraído por PETROECUADOR y un aumento de la extracción privada del 2,4%. Para este año, la expansión económica es atribuible, sobre todo, a la industria manufacturera, cuyos principales rubros fueron el de la carne, el pescado elaborado y las maquinarias y equipos, así como al comercio mayorista y minorista y otros servicios.

Con este antecedente la Demanda de Crédito Privado se vio beneficiada por una parte con un incremento del 4,9% del consumo final de los hogares, y por otra con un incremento de un 5,1% del consumo del gobierno; estos dos rubros en conjunto aportaron un 17,6% total a la FBKF, respecto del año anterior. Con respecto al gasto, las exportaciones fueron particularmente dinámicas ya que crecieron un 5,2%.

A nivel de producción e inversión, la continua caída del volumen de crudo de PETROECUADOR debido a la falta de inversión y a problemas internos de la empresa que se tradujeron en una caída de la producción del año 1994 que era de 119,7 millones de barriles, a 71 millones de barriles para este año. En términos de producción diaria, se pasó de alrededor de 328 mil barriles, para 1994 a 194,4 mil barriles en 2005.

La Demanda de Crédito Privado muestra un comportamiento acorde frente a la Demanda de Crédito Nacional, es además importante indicar que en la

actividad petrolera hubo importantes retos en este año, asimismo, la competitividad debió incrementarse para competir en mejores condiciones con miras a desarrollar un crecimiento sostenible.

En este punto se indica que el consumo privado está íntimamente ligado a más de la Demanda Nacional de Crédito, además del sector externo, representado por exportaciones e importaciones, las variables denotan una relación causal vinculadas, tanto a nivel privado como a nivel público. La economía ecuatoriana ha mostrado el alto nivel de relación con el petróleo marcado por la incertidumbre de los precios que mantiene a niveles internacionales.

## Actividad económica 2006 – 2007

Para el año 2006, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 29,30%, respecto del año 2005, por su parte, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,10%, en el mismo periodo. Cabe indicar para este año que si bien los precios internacionales del crudo mantuvieron un incremento la situación interna presento algunos inconvenientes, (BCE, 2006).

La Demanda de Crédito Privado para este periodo registró un incremento al igual que la Demanda de Crédito Nacional, se mantuvo una baja en la inversión durante el segundo semestre del año. Los sectores que más contribuyeron al crecimiento económico fueron los servicios y la industria manufacturera, mientras que la extracción petrolera aumentó solo un 0,8%. En lo que respecta a la demanda, el consumo de los hogares se expandió a una tasa del 6,8%, y la FBKF tuvo un ligero incremento que sumado a las exportaciones representaron en conjunto, solo un 2,9%.

Adicional a todo esto, la producción de PETROECUADOR se mantuvo a la baja y la extracción privada de crudo no ascendió significativamente. En 2006 la extracción de petróleo crudo se incrementó solo un 0,8%, una cifra inferior al aumento de la demanda interna de derivados del petróleo. Sumado a los problemas de producción, el 15 de mayo de 2006, el gobierno ecuatoriano rescindió el contrato de concesión petrolero con Occidental Petroleum. En este contexto la operación de los campos (Bloque 15, Edén-Yuturi y Limoncocha) pasó a la PETROECUADOR. A partir de ese momento, la extracción de crudo por parte de PETROPRODUCCIÓN, la filial proveedora de materias primas de la empresa, decreció todos los meses, un 12% entre junio y diciembre de ese año.

Esta baja continua se debe principalmente a dos factores. En primer lugar, problemas de gestión han impedido invertir para evitar la merma natural de la producción inherente al envejecimiento de los campos. En segundo lugar, a que registraron varios incidentes con la población local en las áreas de extracción, que afectaron también a varias compañías privadas y llevaron al



desarrollo de paralizaciones, tomas de campos, sabotajes a las instalaciones y robos de materiales.

Con este conjunto de situaciones adversas, quedó claramente definida la imposibilidad de mantener un crecimiento continuo y constante en el crecimiento de la Demanda de Crédito Privado.

La Demanda Crédito privado de Consumo tuvo un incremento, pero mucho menor que el registrado en el año 2005, representando un 5,76%, en general, una vez más se registra un comportamiento consistente frente a la Demanda de Crédito Nacional. En resumen, en este periodo la Demanda Crédito privado de Consumo si mantuvo un crecimiento por encima de la Demanda de Crédito Nacional, ajustándose de este modo al comportamiento esperado en el proceso de dinamización de la economía.

## Actividad económica 2007 – 2008

Para el año 2006, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,00%, respecto del año 2005, por su parte, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 18,10%, en el mismo periodo. Cabe indicar para este año que, Si bien el crecimiento económico fue moderado, el proceso de desaceleración obedeció principalmente a una caída del 4,6% en la producción de petróleo respecto de 2006, (BCE, 2007).

La Demanda Interna mantuvo durante los tres primeros trimestres de 2007 un significativo estímulo, que estuvo representado por consumo de hogares en el orden de un 2,4%, mientras que las exportaciones aumentaron un 1,7% y la FBKF disminuyó un 1,1% respecto de 2006. Los sectores más activos del período fueron el de servicios y la industria manufacturera, mientras que en la construcción se registró una reducción del nivel de actividad.

El comportamiento de la inversión interna se convirtió así en un factor limitante del crecimiento económico en Ecuador. En abril de 2007, la extracción petrolera por parte de PETROECUADOR alcanzó una cifra de 250.900 barriles diarios. Desde entonces se ha mantenido, con leves oscilaciones, en un promedio de 261.500 barriles diarios.

Esto indica que el resto de las actividades de extracción de PETROECUADOR se encuentran en niveles históricamente bajos debido a problemas administrativos que se tradujeron en una escasa inversión durante muchos años y a la pérdida natural de productividad de los principales campos explotados por la empresa. La situación de la extracción petrolera privada para este año no varió mucho desde la rescisión del contrato entre el gobierno y Occidental Petroleum en mayo de 2006 y la extracción promedió se mantuvo en los 247.700 barriles diarios durante los últimos meses del 2007.

En el ámbito agrícola la producción mantuvo un crecimiento menor de lo proyectado a finales del año 2006, en parte problemas climáticos que afectaron la producción como a niveles de inversión de recursos financieros menores a los previstos. Es importante destacar que el gobierno ha

desarrollado un ambicioso plan para incentivar mediante unos aportes a la FBKF, en el siguiente año y de este modo mejorar las perspectivas tanto de la Demanda de Crédito Privados, como de la Demanda de Crédito Nacional.

La Demanda Crédito privado de Consumo tuvo un incremento de 4,18% ligeramente menor del registrado por parte de la Demanda de Crédito Nacional, que se ubicó en el orden del 5,26%. En resumen, en este periodo la Demanda Crédito privado de Consumo no mantuvo un crecimiento por encima de la Demanda de Crédito Nacional, en tal virtud se puede inferir que la Demanda de Crédito Privado, no representó para este año un elemento catalizador del desarrollo económico.

## Actividad económica 2008 – 2009

Para el año 2008, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,40%, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 26,40%, en el mismo periodo. Cabe indicar para este año que, Si bien el crecimiento económico fue del 6,5%, lo que representó un incremento importante respecto del año anterior, en 2008 la situación fiscal empeoró apreciablemente, deteriorando el resultado global y primario del SPNF, (BCE, 2008).

Por el lado de la oferta interna, esto se debió principalmente a que en el año 2008 se dinamizó el sector de la construcción llegando a niveles de incremento del 13,8%, respecto del año anterior. En tanto que el consumo privado creció un 7%, en términos nominales, y la FBKF, lo hizo en un orden del 16,1%.

Por el lado de la demanda interna, el consumo privado y la FBKF, en particular debido al elevado aumento de la inversión pública, fueron los motores más importantes de la economía en 2008, en consecuencia, esta fuerte inyección de recursos vino a desarrollarse a partir del marcado estímulo fiscal recibido por la economía a causa del aumento de la recaudación fiscal, así como también por el alza de precios del petróleo. Por este motivo, y porque representó un 18,6% del PIB del Ecuador.

En términos generales, el volumen de extracción petrolera presentó una disminución del 1%, respecto del año anterior, a nivel desagregado se puede analizar que la producción para las empresas estatales: PETROECUADOR, incluida PETROAMAZONAS, operadora del Bloque 15 aumentó su producción en un 3,4%, respecto del año anterior, en tanto que las compañías privadas la redujeron en un 5,5%, el mismo periodo.

En cuanto a PETROECUADOR, cabe destacar que en 2008 la empresa emprendió un plan de inversiones para aumentar su capacidad de extracción de crudo. Por parte de las empresas privadas disminuyó la producción ininterrumpidamente desde abril de 2008, lo cual reflejó la falta de inversión

en un contexto de esfuerzos del estado ecuatoriano para aumentar su participación en el reparto de la renta petrolera.

En particular, el dinamismo mostrado por el sector de la construcción en 2008 parece difícil de repetir, dado que los recortes significativos esperados en la inversión pública, la disminución de la demanda interna y el endurecimiento de las condiciones crediticias podrían reducir la demanda de viviendas.

La Demanda Crédito privado de Consumo tuvo un incremento de 5,6%, contrastando con la disminución registrada por parte de la Demanda de Crédito Nacional, que se ubicó en el orden del 3,74%. Para este periodo se destacó un incentivo por parte del gobierno a la Demanda de Crédito Privado, con miras a dinamizar los sectores del consumo de hogares, en concordancia con las políticas de orden anti cíclicas. En resumen, en este periodo la Demanda Crédito privado de Consumo mantuvo un crecimiento por encima de la Demanda de Crédito Nacional, en tal virtud se puede inferir que el Crédito de Consumo, si representó para este año un elemento catalizador del desarrollo económico.

## Actividad económica 2009 – 2010

Para el año 2009, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 20,80%, respecto del año 2008, por su parte la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,90%, en el mismo periodo. Cabe indicar para este año, las exportaciones de bienes y servicios y la FBKF se contrajeron un 5,9% y un 4,3%, respectivamente. En este año, el consumo privado, decreció un 0,7% en términos constantes, contrario a lo registrado en el año 2008, (BCE, 2009).

La tasa de crecimiento de la Demanda de Crédito Privado, que obedeció a la importante contracción de las importaciones y por otra, el crecimiento del consumo público. A nivel desagregado, se redujeron significativamente los inventarios (30,8%). A nivel sectorial, la expansión se desarrolló en la construcción en el orden del 5,4%, el sector de la administración pública por su parte se incrementó un 5,4%, los productos derivados de la refinación del petróleo se incrementaron en un 3,1%) de producción, respecto del año anterior. Adicionalmente, se notó una contracción significativa de los sectores de la explotación de minas y canteras en el orden del 3,3%, el comercio en un 2,3% y la manufactura en el orden de 1,5%.

Otro punto importante es que las tasas indicadas, ya incorporan la nueva metodología de cuentas nacionales, que modifica la forma de contabilizar la extracción y refinación del petróleo, entre otras áreas. Esta metodología, fue la guía para un adecuado desarrollo del manejo de las cuentas nacionales pues significó que a partir de la utilización del Sistema de Cuentas Nacionales del (International Monetary Fund & Statistics Department, 2008), se pudo elaborar informes más cercanos a la realidad económica del país y del mundo. En este año, se modificó esta herramienta para normalizar y estandarizar los datos recopilados; descartando la utilización del Manual de estadísticas de finanzas públicas del (International Monetary Fund & Statistics Department, 2001) correspondiente a la edición del año 2001.

En el último trimestre del año 2009, a resultado de las bajas tasas de inversión en la generación de electricidad y la disminución del caudal del río Paute,

emplazamiento de la principal planta hidroeléctrica del país, se produjo un grave problema de racionamiento eléctrico.

Esto provocó que se realizaran importaciones de generadores de emergencia, las mayores importaciones de electricidad de países vecinos y la conclusión de pequeños proyectos de generación eléctrica permitieron aliviar el problema, pese a que influyeron negativamente en el desempeño de algunos sectores como la manufactura y el comercio.

Ante la incertidumbre con respecto a la futura ley de hidrocarburos y los contratos de concesión, las empresas privadas han reducido sus inversiones, lo que se ha traducido en un descenso de la producción. Dada la posibilidad de que esta tendencia se mantenga en el corto plazo.

El crecimiento estuvo condicionado a la obtención del financiamiento adecuado para los proyectos de inversión pública. Se notó una mayor participación por parte del estado en la economía y esto provocó que en este periodo la Demanda Crédito Privado tuviera un incremento de 5,68%, en tanto que la Demanda de Crédito Nacional mostrara un marcado incremento del 19,54%, respecto del año 2008, este valor positivo de la tasa de crecimiento de la Demanda de Crédito Privado, obedeció a la importante contracción de las importaciones y el crecimiento del consumo público. Se infiere de este comportamiento marcó mayor peso por parte del estado en la economía, con miras a dinamizar los sectores del consumo de hogares, en concordancia con las políticas de orden anti cíclicas. En resumen, en este periodo la Demanda Crédito privado de Consumo mantuvo un crecimiento por debajo de la Demanda de Crédito Nacional, y dicha demanda estuvo supeditada a las ingentes tasas de gasto de gobierno.

## Actividad económica 2010 – 2011

Para el año 2010, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 22,10%, respecto del año 2009, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 24,80%, en el mismo periodo. Asimismo, la FBKF tuvo el mayor repunte, con una variación del 14,6%, respecto del año anterior, (BCE, 2010).

Si bien el factor que más contribuye al crecimiento económico es el consumo. A nivel desagregado se notó que, por tipo de activo, las inversiones en maquinarias crecieron a un ritmo acelerado desde el segundo semestre de 2010, mientras que en la construcción se observó un mayor dinamismo para el último trimestre del año. A pesar del alto repunte de la actividad económica a nivel interno, la demanda externa, no aportó significativamente al conjunto de la economía, en este orden las exportaciones de bienes y servicios se expandieron levemente en el orden de un 2,3%, respecto de 2009. No obstante, la expansión en importaciones marcó un referente muy importante pues se ubicaron en un 16,3% respecto del año anterior.

En este año se notó una marcada recuperación a nivel económico, exceptuando los sectores de agricultura y refinamiento de petróleo, estos dos sectores en su conjunto representaron el 9,8% del PIB y se contrajeron en promedio de 0,7%, respecto del año anterior. A nivel desagregado, el sector agropecuario, el cual registraba crecimientos sostenidos del orden de un 4%, por primera vez en una década, se redujo en debido en gran medida a la disminución de la producción de café que estuvo en el orden de un 21%, asimismo, la producción arrocerera mostró un decrecimiento de un 3% y la producción de banano se redujo en un 2,5%; todos estos problemas debido a la intensa sequía presentada en la primer mitad del año y sumada a las posteriores inundaciones que afectaron la producción de estos cultivos.

En consonancia a la mayor participación estatal la Demanda Crédito Nacional tuvo un incremento sustancial de un 27,4%, respecto del año 2009, en tanto que la Demanda de Crédito Privado mostró un ligero incremento del 6,81%,



respecto del año 2009, este valor positivo de la tasa de crecimiento de la Demanda de Crédito Privado con miras a dinamizar los sectores del consumo de hogares. En resumen, en este periodo la Demanda Crédito privado de Consumo mantuvo un crecimiento por muy por debajo de la Demanda de Crédito Nacional, y dicha demanda estuvo una vez más supeditada a las ingentes tasas de gasto de gobierno gracias a los ingresos petroleros y a los precios altos de este producto.

## Actividad económica 2011 – 2012

Para el año 2011, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 23,60%, respecto del año 2010, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 26,70%, respecto del año anterior. A partir del aumento en la Demanda de Crédito Nacional, las actividades en los sectores de comercio mayorista se incrementaron en un 6,3%, en tanto que el valor agregado de los servicios básicos de electricidad y agua se elevó tan solo un 1,4%, es importante indicar en estos rubros que tuvieron una contracción cercana al 12,2% en 2009, (BCE, 2011). Debido al racionamiento acaecido en el último trimestre del 2009 los niveles de incremento fueron relativamente bajos, consecuencia de ello el nivel de generación eléctrica de 2010 fue aún inferior a los niveles registrados en el año 2008.

La Demanda de Crédito Privado mostro un repunte para este año, por otro lado, la Demanda de Crédito Nacional, se incrementó ligeramente más que el año anterior, a consecuencia de mantener una decreciente producción petrolera este año se logró aumentar muy levemente la producción. Por una parte, las empresas del estado aumentaron su producción en el orden del 7%, en tanto que las privadas la redujeron en el orden del 9,6%, debido en gran medida al retraso en las firmas de contratos.

En base a lo antes expuesto, muchas empresas petroleras extranjeras decidieron retirarse del proceso de extracción en Ecuador, entre las principales que se fueron, destacaron: PETROBRAS de Brasil, CANADÁ GRANDE de Corea del Sur y EDC de Estados Unidos; adicionalmente, CNPC de China redujo sus actividades en el país. Asimismo, se desarrolló un rediseño completo en la figura contractual para las restantes empresas que se mantuvieron en el país, entre las principales que quedaron trabajando en Ecuador destacan: REPSOL-YPF de España, AGIP de Italia, SYNOPEC y CNPC de China y ENAC de Chile, a partir del rediseño de contratos el gobierno ecuatoriano pasó a ser dueño del petróleo bombeado y paga a las empresas una tarifa por barril extraído. En base a este cambio de figura contractual, la tasa del crecimiento del rubro transporte y almacenamiento se desaceleró. En referencia a la actividad del sector de servicios es importante

destacar que el incremento en este sector, no compensó la caída registrada en este año en el sector agrícola. Por su parte, los servicios de la intermediación financiera directa e indirecta, así como también los servicios públicos, los generales, y otros servicios no categorizados, crecieron en promedio un 4,4%, cerca de dos puntos porcentuales más que en 2009.

En este periodo ya se empieza a notar que la Demanda Crédito Nacional muestra un leve incremento del 6,62%, respecto del año 2010, en tanto que la Demanda de Crédito Privado mostró una ligera disminución del 6,67%, para el mismo periodo, en este caso fue la tasa de crecimiento de la Demanda de Crédito Nacional la que propendió a dinamizar la economía. En resumen, en este periodo la Demanda Crédito privado de Consumo mantuvo un crecimiento por ligeramente por debajo de la Demanda de Crédito Nacional, y dicha demanda estuvo una vez más supeditada a las tasas de gasto de gobierno gracias a los ingresos petroleros y a los precios altos de este producto además de la restructuración de los contratos petroleros.

## Actividad económica 2012 – 2013

Para el año 2012, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,80%, respecto del año 2011, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,60%, sin embargo, se debe destacar la contracción de forma pronunciada en el segundo semestre, debido a las medidas restrictivas al crédito y las importaciones que el gobierno introdujo a mediados de 2012. La FBKF —*apoyado en gran medida por proyectos de inversión pública*— creció un 11,3% en 2012 y registró también una desaceleración en el segundo semestre del año. Mientras tanto, el consumo del gobierno general aceleró su crecimiento al 7,6%, (BCE, 2012).

Este incremento sustancial de la Demanda de Crédito Nacional, representado por un incremento del sector de la construcción, ubicándose en un 1,3% del PIB, si bien su expansión se desaceleró como resultado del menor incremento de la inversión pública, hacia finales de año. Y por otro, los sectores que destacaron en su contribución entre el 0,5% y 0,6% fueron la industria manufacturera, excluyendo al sector de refinación petrolera, la enseñanza y salud, y la administración pública. En tanto que el sector de refinamiento petróleo contribuyó negativamente en este año, en el orden del 0,3% en gran medida por problemas técnicos en las refinerías.

En términos agregados la producción de crudo aumentó cerca del 1,1%, respecto del año anterior, sin embargo, a nivel desagregado la tendencia decreciente para las empresas privadas de producción continuó con una contracción de cerca del 2,3%, frente al aumento continuado de las empresas estatales en el orden del 2,4%, frente al año anterior. Con miras a aumentar los niveles de producción agregada se previó por parte del gobierno otorgar una mayor participación de compañías extranjeras en un conjunto de 13 bloques nuevos, dicho proceso de licitación se desarrolló hasta mediados de 2013.

En este periodo la mayor la Demanda Crédito Nacional tuvo un incremento del 10,63%, respecto del año 2011, en tanto que la Demanda de Crédito Privado mostró un ligero aumento del 4,1% para el año completo, sin

embargo, se debe destacar la contracción de forma pronunciada en el segundo semestre, debido a las medidas restrictivas al crédito y las importaciones que el gobierno introdujo a mediados de 2012, en este caso fue la FBKF —*apoyado en gran medida por proyectos de inversión pública*— creció un 11,3% en 2012 y registró también una desaceleración en el segundo semestre del año. En resumen, hubo restricciones tanto para la Demanda Crédito privado de Consumo como para la Demanda de Crédito Nacional, denotando un nivel de relación causal muy marcada.

## Actividad económica 2013 – 2014

Para el año 2013, La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,80%, respecto del año 2012, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 28,30%. El consumo público experimentó también una menor tasa de expansión el 4,3%, frente a un 7,6% en 2012. La FBKF —*que se apoyó en gran medida en proyectos de inversión pública*— creció un 6,6% en 2013 en contraste al 11,3% registrado en el año 2012, (BCE, 2013).

Entre los factores que promovieron los sucesos de este periodo fueron, la reactivación del consumo y la continuidad del crecimiento de la inversión, en valores mucho menores que los registrados en el año 2012. Estos dos factores muestran un alto grado de relación con el aumento del volumen de vino dado por el incremento de bienes y servicios importados. Al igual que la importación, la exportación de bienes y servicios registró un aumento en volumen la con relación a 2012 en el orden de 4,5% en 2013.

Por otro lado, los sectores de alta actividad fueron:

1. La construcción con un incremento del 8,6%,
2. El transporte y las comunicaciones que en su conjunto mostraron un repunte del 6,6%.
3. El sector agropecuario con un alza del 6,2%
4. La minería se incrementó en el orden del 5,2%
5. La industria manufacturera fue el sector menos dinámico, con un aumento del 0,8%, debido principalmente al retroceso de la industria de refinación de petróleo que para este año registró un decrecimiento del 25,1%, como resultado del cierre temporal por mantención de la refinería Esmeraldas.

En términos generales, la producción petrolera aumentó un 4,2%, impulsada por un crecimiento de la actividad de las empresas estatales en el orden del 8,4%, en tanto que la producción del conjunto de las empresas privadas mantuvo su tendencia decreciente cercana al 6,8%.

En este periodo la Demanda Crédito Nacional tuvo un incremento del 7,33%, respecto del año 2012, en tanto que la Demanda de Crédito Privado mostró un ligero desaceleramiento de forma paulatina en los últimos años, registrando en 2013 un alza de tan solo el 3,4%, en este caso fue la FBKF —*apoyado en gran medida por proyectos de inversión pública*— creció un 11,3% en 2012. La FBKF —*que se apoyó en gran medida en proyectos de inversión pública*— creció un 6,6% en 2013 en contraste al 11,3% registrado en el año 2012. En resumen, hubo restricciones tanto para la Demanda Crédito privado de Consumo como para la Demanda de Crédito Nacional, denotando un nivel de relación causal muy marcada al igual que el año anterior.

## Actividad económica 2014 – 2015

Para el año 2014, La Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 30,00%, respecto del año 2013, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 28,90%. La FBKF —*destacó como el segundo componente que más se incrementó*— creció un 3,7% respecto del año, (BCE, 2014).

En este año hubo incremento tanto en la Demanda de Crédito Nacional, como en la Demanda de Crédito Privado, los principales sectores que aportaron a este crecimiento fueron la construcción continuó, aunque mostró una disminución en su dinamismo pasando de tasas del 5,5%, a tasas de cerca de 2,8%, en comparación del año anterior, este incremento contribuyó en 0,55% al incremento del PIB. El sector de petróleo y minas, que por el contrario propendió a un crecimiento del 8,0% en términos nominales, y que, a su vez, representó 0,81% del PIB. Además, es importante indicar que los sectores de servicios, para este año, mantuvieron importancia, pues en lo referente al sector comercial y el relacionado con las actividades profesionales, técnicas y administrativas contribuyeron una expansión de entre un 0,47% y 0,49%, respectivamente. Al igual que en años anteriores el proceso de mantenimiento de repotenciación y mantenimiento de la refinería de Esmeraldas, propendió a un decrecimiento de cerca del 47,9%.

Para este año se notó claramente que al no existir megaproyectos que propiciaran un crecimiento en más de dos dígitos, sería muy complicado de replicar ese comportamiento. Adicionalmente, el detalle de exportaciones registró un valor del 6,2% frente a un nivel de importaciones el 5,5%, dando como resultado de balanza comercial con un nivel exportaciones neta negativo, aunque en menor grado que en el año 2013.

Para el sector petrolero se notó un incremento en su actividad, esto resultó particular, principalmente porque, a pesar de la caída de los precios, el crecimiento en su actividad se mantuvo. En detalle, la producción nacional de petróleo crudo aumentó un 5,7%, impulsada por el notorio crecimiento cercano al 9,0% de la producción de las empresas públicas, asimismo, como en años anteriores el nivel de producción de las empresas privadas decreció



en el orden de 4,5%. Además, para abril de este año se indicó que, la producción se reduciría en 10.000 barriles diarios en las empresas estatales, al suspenderse la explotación de los campos menos eficientes.

En este periodo la Demanda Crédito Nacional tuvo un incremento del 7,91%, respecto del año 2013, en tanto que la Demanda de Crédito Privado tuvo una expansión del 3,9%. La FBKF —*destacó como el segundo componente que más se incrementó*— creció un 3,7% respecto del año anterior, no hubo restricciones para la Demanda Crédito Nacional, mientras que, si ocurrió un decrecimiento en lo que se refiere al nivel de crecimiento de la Demanda de Crédito Privado, denotando al igual que años anteriores, un nivel de relación causal muy marcado.

## Actividad económica 2015 – 2016

Para el año 2015, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 29,30%, respecto del año 2014, por su parte, la Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,90%. La FBKF —*el principal contribuyente al crecimiento en los últimos años*— cayó un 2,5%, como consecuencia de los ajustes de la inversión pública frente a la restricción fiscal; la inversión privada no alcanzó a compensar esta caída, (BCE, 2015).

Por una parte, el consumo de gobierno registró un crecimiento muy leve de un 1,1%, en línea con el consumo de los hogares, que creció un 0,2% y por otra, la exportación neta volvió a contribuir de forma positiva al crecimiento, debido a la fuerte restricción del 6% de las importaciones, adicionalmente con un crecimiento del 0,2% de las exportaciones. Además, los sectores principales que presentaron un mejor desempeño destacando la acuicultura y pesca de camarón, con un incremento cercano al 13,8% gracias a los elevados precios de este producto en el año 2014, cabe destacar que el repunte en precio trajo consigo un amplio aumento en el volumen de producción.

Asimismo, luego de varios años de problemas en la producción del sector petróleo, se pudo en este año registrar el crecimiento de la refinación de petróleo en valores cercanos al 8,0%, y todo esto gracias a que, finalmente se logró mantener la capacidad de producción plena por parte de la Refinería de Esmeraldas que estuvo lista para el mes de diciembre de 2015. Asimismo, se notó un incremento en el suministro de electricidad y agua en el orden del 7,9%, como resultado del cambio de la matriz energética del país, que apuesta por una mayor generación hidroeléctrica.

Dada la importancia de la construcción para el crecimiento en los últimos años y su peso relativo en la economía, se debe destacar la fuerte caída del 2,3% de la producción petrolera y la contracción de la segunda en el orden del 0,6% afectando ambas al crecimiento agregado de la economía. En los últimos dos trimestres del año 2015 se notó un crecimiento interanual negativo en el orden

del 1,0% y 1,2%, respectivamente. A pesar del resultado positivo del año completo, la economía ha seguido una tendencia a la baja.

Para este año, se notó una caída en la producción tanto en las empresas públicas como en las privadas, con reducciones del 2,3% y del 2,8%, respectivamente. Esto se debió principalmente a menores niveles de inversión en la extracción de petróleo crudo la suma de estas reducciones a nivel desagregado contribuyen a una caída del 2,4% para el año 2015, respecto del año anterior, en el nivel agregado de este sector.

La Demanda Crédito Nacional por primera vez registró un decrecimiento de un 2,33%, respecto del año 2014, por su parte la Demanda Crédito privado de Consumo, también registró una disminución en su crecimiento del 3,46%. La FBKF —*el principal contribuyente al crecimiento en los últimos años*— cayó un 2,5%, como consecuencia de los ajustes de la inversión pública frente a la restricción fiscal; la inversión privada no alcanzó a compensar esta caída, si hubo restricciones tanto para la Demanda Crédito Nacional, como para la Demanda de Crédito Privado, razón por la cual se mostraron indicios de desaceleración generalizada.

## Actividad económica 2016 – 2017

Para el año 2016, la Demanda Crédito Nacional continuando con el esquema restrictivo notado en el año 2015, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 28,32%, por su parte, a Demanda de Crédito Privado, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,45%. Sumando a esto los efectos del terremoto acaecido en el mes de abril del 2016, provocó un shock externo que afectó el crecimiento económico, así como también, la Demanda de Crédito Privado, presentando una gran desaceleración frente al 0,3% del año anterior, (BCE, 2016).

La Demanda de Crédito Nacional muestra restricciones fiscales desde el año 2015. Además, en relación a la producción petrolera durante el primer trimestre de 2016, la producción nacional se contrajo un 1,2% en comparación con el mismo período del año anterior a causa de la reducción del 6,9% de la producción de las empresas privadas; la producción de las empresas públicas aumentó un 0,5%.

Adicionalmente, el terremoto del 16 de abril de 2016 tuvo un efecto directo en el crecimiento anual, como consecuencia de la pérdida de producción en las zonas afectadas. Esta reducción se verá en parte compensada por el efecto de estímulo que se espera de la reconstrucción, sobre todo en el sector de la construcción, si bien las medidas fiscales ayudarán a movilizar los recursos necesarios, se espera un efecto negativo en la demanda agregada, especialmente en el consumo de los hogares, que se vieron afectados por el aumento temporal del IVA, pasando de un 12% a un 14%.

Para este año la Demanda Crédito Nacional por una vez más registró un decrecimiento de un 3,33%, respecto del año 2015, por su parte la Demanda Crédito Privado, también registró un decrecimiento del 1,6%. La FBKF —*el principal contribuyente al crecimiento en los últimos años*— mantuvo su caída, como consecuencia de los ajustes de la inversión pública frente a la restricción fiscal, hubo restricciones tanto para la Demanda Crédito Nacional, como para la Demanda de Crédito Privado, denotando al igual que años anteriores, un nivel de relación causal muy marcado.

En la siguiente Tabla 2 y Figura 5, al igual que en el capítulo previo se presenta un detalle consolidado de lo tratado y encontrado en este capítulo, con la finalidad de desarrollar una comprensión detallada que permita registrar un mayor alcance de la investigación ejecutada se describen las Tablas y las Figuras de manera separada para de este modo mostrar la información más relevante para esta investigación.

*Tabla 3. Evolución de la Demanda de Crédito Privado como Porcentaje del PIB frente a la Demanda de Crédito Nacional, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016.*

<b>DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO COMO PORCENTAJE DEL PIB A FINAL DE AÑO FRENTE A LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL</b>			
<b>PERIODO</b>	<b>DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO</b>	<b>DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL</b>	<b>SEGMENTOS</b>
<b>0</b>	30,60%	-11,60%	<b>A</b>
<b>1</b>	26,60%	25,90%	
<b>2</b>	20,90%	20,60%	
<b>3</b>	19,90%	17,40%	<b>B</b>
<b>4</b>	21,10%	16,60%	
<b>5</b>	23,00%	16,90%	
<b>6</b>	23,90%	17,10%	
<b>7</b>	25,00%	18,10%	
<b>8</b>	26,40%	17,40%	
<b>9</b>	27,90%	20,80%	
<b>10</b>	24,80%	22,10%	<b>C</b>
<b>11</b>	26,70%	23,60%	
<b>12</b>	27,60%	25,80%	
<b>13</b>	28,30%	27,80%	
<b>14</b>	28,90%	30,00%	
<b>15</b>	27,90%	29,30%	
<b>16</b>	27,45%	28,32%	

**Fuente:** Ministerio de Finanzas del Ecuador – Subsecretaría de Presupuesto  
**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube  
**Nota:** Los datos para el año vigente se presentan con corte al 12 de diciembre de 2016. Incluye todos los ingresos y egresos del SECTOR PÚBLICO, excepto SEGURIDAD SOCIAL, BANCA PÚBLICA, EMPRESAS PÚBLICAS Y GADS (Art. 292 Constitución de la República del Ecuador) (Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador, 2008)

## DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO FRENTE A LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL

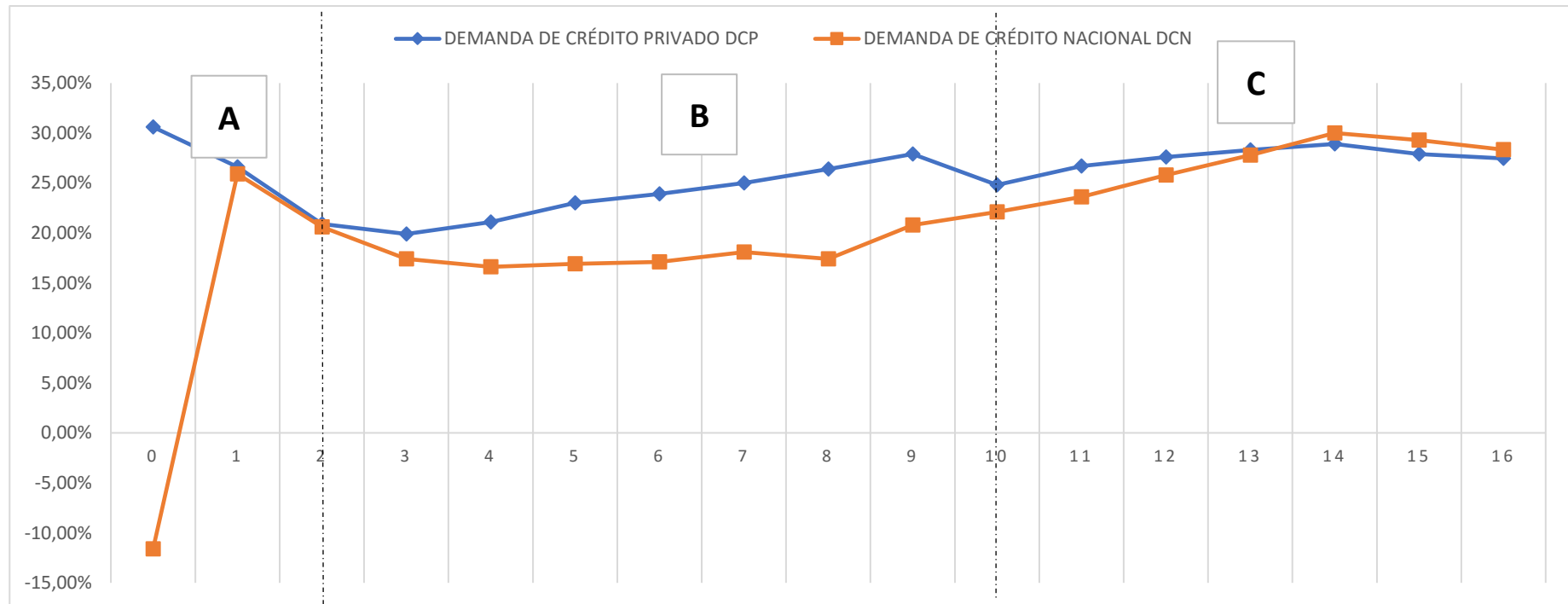


Figura 5. Evolución de la Demanda de Crédito Privado como Porcentaje del PIB frente a la Demanda de Crédito Nacional, consolidada histórica anual para el periodo 2000 – 2016.

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Recopilación:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

Adicionalmente, en el Anexo 2 se detalla matriz de verificación del comportamiento de las variables (MVV-C2), dicha matriz procura consolidar los datos y los problemas de coyuntura política para dilucidar las razones que suscitaron las variaciones de registradas en las variables estudiadas a lo largo de esta investigación. Asimismo, persigue mostrar de un modo claro las problemáticas relacionadas a la política y a la economía, a su vez, esta matriz muestra en conjunto de donde se originan la Tabla 2 y la Figura 5, y también este anexo muestra las tablas y las figuras integradas para una mayor comprensión de la investigación.

### **3.1.3. EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016**

El presente capítulo tiene por finalidad hacer un seguimiento de la Demanda de Crédito Nacional durante el periodo 2000 – 2016. Para en base a ese estudio, verificar si el comportamiento de dicha demanda se circunscribe a la evolución de la tasa de interés y del PIB real. Para lograr tal propósito, el seguimiento de la Demanda de Crédito Nacional, se ha tomado como base los resultados de la política monetaria durante el periodo citado.

La crisis económica que atravesó el Ecuador en el año 1999 conllevó paulatinamente la merma de la confianza de los ecuatorianos, según Quintyn & Hoelscher, (2004), indicaron que el costo total de la crisis llegó a niveles por encima del 20% del PIB. Mientras la economía se acercaba al colapso, en Ecuador se vivieron episodios dolorosos asociados con la rápida depreciación del sucre; el aumento constante y acelerado de la inflación y, como caso muy particular, la congelación generalizada de los depósitos bancarios y el cierre traumático de las instituciones financieras.

El más grave problema de perder el dinero a partir de la congelación de los recursos fue el proceso de devaluación, muchos depositantes esperaron más de 10 años; es decir, que el agravante de todo este proceso fue la desmedida destrucción del poder adquisitivo de los individuos. La debacle financiera y social se desarrolló en medio de acusaciones de corrupción, y finalmente originó la destitución del presidente Jamil Mahuad en enero del año 2000.

Para enfrentar la aguda crisis de confianza en el sucre que había llevado a un derrumbe de su valor externo, en enero de 2000 las autoridades ecuatorianas decidieron sustituirlo formalmente por el dólar estadounidense. Si bien el anuncio de este profundo cambio del sistema económico acentuó la inestabilidad política, las nuevas autoridades mantuvieron la política propuesta y en el transcurso del año se introdujo el nuevo esquema monetario. En este contexto, la economía ecuatoriana, que se había contraído fuertemente en 1999, logró un modesto crecimiento económico, para el año 2000, de entre el 1,09 y el 2.3%, según el Banco Interamericano de Desarrollo y el Fondo Monetario Internacional, respectivamente. Todo esto en base a la



recuperación de los niveles de demanda interna y un ligero aumento en las exportaciones petroleras.

En este contexto el análisis del PIB nominal para el periodo 2000 – 2016 en términos generales un aumento en la cantidad de bienes y servicios producidos en la economía, sin embargo, este tipo de situación debe ser observada con un amplio nivel de calma y del modo más objetivo posible; ampliando plenamente los niveles de análisis y razonamiento se detalla a continuación un análisis pormenorizado de esta etapa del proceso económico desarrollado en Ecuador, tomando como punto de referencia la Política Monetaria.

#### Política monetaria 2000 – 2001

Para el año 2000, seguía la gran convulsión social que significó la crisis suscitada en 1998 y que llevó a un cuantioso retiro de depósitos, frenado parcialmente por el congelamiento de depósitos declarado en marzo de 1999, provocó un declive sustancial en la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el -11,60%, respecto del año anterior. Además, en lo referente a las tasas de interés, se debe indicar que previo a la dolarización, mantenían un comportamiento pro cíclico. Tanto que, solo en el año 1999, la tasa activa y pasiva reales anualizadas estuvieron en el orden de 7,9% y -2,0%, respectivamente. Mientras que para el año 2000, la tasa pasiva real estuvo en -43,3% y la activa real en -38,9%. Por otra parte, el crecimiento económico, estuvo en el orden de 2,3%, lo que significó un importante aumento si se considera que para el año 1999 tuvo un decrecimiento del -7,3%, (BCE, 2000).

Los niveles de Demanda de Crédito Nacional, mantuvo fuertes niveles de restricción, adicionalmente, tanto las tasas de interés como el PIB real fruto de las medidas que se aplicaron por parte de las autoridades de control no surtieron efecto, manteniendo así los graves efectos de esta situación, el sucre sufrió una depreciación acelerada provocando que el tipo de cambio real subiera un 41,0%, en el año '99 y un 7,5%, adicional, en el año 2000.

Esta depreciación fue resultado de la restricción del financiamiento externo, como consecuencia de la suspensión del pago de la deuda externa con

acreedores privados y la creciente incertidumbre política que existía en el país. Para frenar esta depreciación en el mes de enero del año 2000, se anunció que el sucre sería sustituido por el dólar estadounidense, convirtiéndose, a partir de ese momento en la moneda de curso legal en Ecuador. Para entonces, el tipo de cambio que se fijó para la conversión fue de S/. 25,000 por USD 1.00 dado que, a inicios de enero el ese era el valor aproximado al cual se cambiaba los sucres en el mercado libre. Elmendorf & Mankiw, (1999), clarifica las razones de mantener un nivel de endeudamiento bajo motivando una disciplina fiscal que promoverá en el largo plazo procesos de crecimiento sostenido de la economía.

El principal logro de anunciar la dolarización fue que, a partir de ese punto el tipo de cambio volátil, se estabilizó y eliminó la posibilidad de que exista un brote inflacionario. En consonancia, al anuncio de dolarización el gobierno promulgó la (CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR, 2000), donde se definía un plazo ampliado de seis meses para la completa entrada en vigencia del dólar como única moneda de curso legal; tal fue el éxito de esta medida, que, a fines del año 2000, sólo quedaban por canjear un 2,6% de sucres remanentes de la emisión realizada en el mes de enero de ese mismo año. Como fecha límite para el canje de sucres, se estableció el día 30 de junio de 2001.

En base a la citada ley, el BCE ya no pudo emitir moneda propia, únicamente podría emitir un equivalente de orden fraccionario, que contengan el mismo valor que las monedas fraccionarias estadounidenses, destacando que dichas monedas poseían un respaldo cubierto por la RILD.

Entre las principales medidas derivadas de esta ley, estuvieron:

1. Disponer la reestructuración obligatoria de deuda bancaria para créditos de hasta USD 50,000 y, al inicio de 2001, se reglamentó la reestructuración de préstamos de mayor magnitud.
2. Modificar la garantía de los depósitos, reduciéndola gradualmente a USD 8,000 a partir del cuarto año posterior a la aprobación de la ley, con miras a sustituir al BCE, como prestamista de última instancia.

3. Ejecutar canjes de cartera crediticia existente, estos canjes debían considerar las tasas de referencia, que serían de un 16.82% en las activas como máximo; y de un 9,35% en las pasivas, como máximo. Además, se prohibió la indización de la deuda.
4. Se propuso que para futuros créditos la tasa de interés máxima se fijara en base a la tasa LIBOR más un margen por el riesgo país basado en los diferenciales de los bonos y un margen operativo de 4%.

Para solucionar la necesidad de mantener un prestamista de última instancia, se procedió a crear dos instrumentos:

- a. Un mecanismo de reciclaje de liquidez, por medio de operaciones de reparto del BCE.
- b. Un fondo de liquidez, financiado con créditos de instituciones internacionales y aportes de los bancos equivalentes al 1% de los depósitos sujetos al encaje bancario.

Cabe destacar que, gracias a la dolarización, se consolidó el fraccionado encaje bancario, que pasó de un 24% para depósitos en sucres y un 2% para depósitos en dólares a un encaje legal único de 9%. Sin embargo, el sistema financiero todavía no se había recuperado de la profunda crisis. Las instituciones financieras que representaban dos tercios de los activos del sistema fueron intervenidas o cerradas, principalmente por la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), creada en diciembre de 1998.

El costo fiscal de la crisis bancaria –*sobre todo por provisión de liquidez a los bancos bajo el control de la Agencia de Garantía de depósitos*– ascendió a alrededor de 3000 millones de dólares. Debido a la lenta recuperación de la confianza en el sistema financiero, los depósitos en los bancos privados (a la vista más cuasidinero) mostraron un aumento de tan solo un 26% entre diciembre de 1999 y diciembre de 2000.

En el transcurso del año 2000, se empezaron a subastar bienes de los bancos cerrados para recuperar fondos y se fusionaron otros bajo la administración de la AGD. Las autoridades tomaron medidas para aumentar la liquidez del

sistema financiero, una de ellas fue la reducción del encaje a 8% en diciembre del 2000 y luego al 4% en enero de 2001; otra medida sería el pago adelantado de los depósitos congelados (en parte en efectivo, en parte en bonos).

Para aumentar la estabilidad futura de la banca, se estableció un calendario de aplicación paulatina de las normas prudenciales según los principios del Acuerdo de Basilea, en este orden de cosas, también se reforzó el rol de la Superintendencia de Bancos y se realizaron auditorías externas con el fin de mejorar la transparencia del sistema financiero.

Durante este periodo la crisis trastocó el comportamiento de los agregados macroeconómicos; ya que, la Demanda de Crédito Nacional, las tasas de interés y el crecimiento del PIB real, mantuvieron una ligera dependencia entre ellos. (B. M. Friedman, 1977), ya describía que los flujos financieros de corto plazo en gran medida determinaban las tasas de interés de largo plazo.

Un análisis más detallado del comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, muestra que decreció en el orden del -11,1% respecto del año anterior, asimismo, las tasas de interés reales tanto activas como pasivas presentaron niveles negativos de -43,3% y -38,9%, respectivamente. Sin embargo, es relevante notar que existió un crecimiento del PIB en el orden de 2,3% que como se explicó en el capítulo 1, se debió a las medidas de austeridad ejecutadas por la ley de la transformación económica del Ecuador, además del incremento en las recaudaciones fiscales y las reestructuraciones de deuda desarrolladas por el gobierno en ese año. Harris, (1976), a su vez analizó la demanda de dinero, así como también comparó la demanda de otros que compitieran en el mercado como sustitutos de estos.

## Política monetaria 2001 – 2002

Para este año 2001, se destacan la ejecución de actividades que permitieron finalizar el proyecto de dolarización, junto con aquellas actividades, encaminadas al fortalecimiento del endeble sistema financiero. En tal virtud, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,90%, respecto del año anterior. Asimismo, la tasa pasiva real estuvo en -28,3% y la activa real en -20,9%. Por otra parte, el crecimiento económico, estuvo en el orden de 5,6%, siendo el más alto de la región para ese año, (BCE, 2001).

En referencia a los niveles de crecimiento tanto para la Demanda de Crédito Nacional como las tasas de interés destacaron con la finalidad de culminar con éxito el proyecto de dolarización y aquellas encaminadas al fortalecimiento del endeble sistema financiero, promoviendo un crecimiento sostenido del PIB real.

Dentro de este proceso de cambio monetario se suscitaron eventos importantes que en propendieron a la estabilidad macro monetaria, en ese orden de cosas se tiene, la disminución de la reserva obligatoria, mediante la disminución del encaje legal de los bancos de un 8% a un 4%, asimismo, se dio libertad a las entidades financieras para que determinen de manera autónoma la composición de su encaje, ya que la reserva obligatoria podría mantenerse en forma de efectivo en la caja de cada institución o en una cuenta corriente del BCE. Del mismo modo, se procedió a culminar el canje de los sucres que quedaban en la economía, con la excepción de las monedas fraccionarias, que aún podrían cambiarse, el cambio totalizó 27 millones de dólares. Además, se eliminó, a partir de enero de 2001, el impuesto de 0.8% sobre las transacciones financieras, permitiendo de este modo tornar más competitivo el mercado de las transacciones financieras. También se progresó en la liberalización de las tasas de interés.

Las actividades complementarias incluidas en la ley de transformación económica para la ejecución exitosa de la dolarización se pueden resumir en el siguiente detalle:

- Se creó un fondo de liquidez, financiado por las entidades del sistema financiero y la CAF.
- Se aumentaron los montos y se ampliaron los plazos por parte del BCE de las operaciones de reporto (reposición de liquidez) a lo largo del año.
- La reserva internacional de libre disponibilidad llegó a 1 074 millones de dólares en diciembre, lo que supone una disminución de 9% con respecto al nivel de hace un año.
- Es importante mencionar que el fuerte aumento de liquidez del sistema financiero no fue solamente el resultado de una política autónoma del BCE, sino que también, se hizo efectivo gracias a la devolución de fondos congelados en 1999, en esta medida, paulatinamente se empezó a recuperar la confianza en el sector bancario.
- Este último proceso, sin embargo, estuvo lejos de terminar, ya que el incremento de depósitos a la vista fue de casi 50%, mientras que los depósitos a plazo aumentaron mucho menos en el orden del 15%.

También empezó la recuperación de la actividad crediticia, sobre todo el crédito de consumo, con un crecimiento de los préstamos al sector privado de alrededor de 15%.

Uno de los grandes hechos para desarrollar una sólida estructura en el sector financiero vino dada gracias a los esfuerzos en la redefinición de las reglas en concordancia con la normativa de los Acuerdos de Basilea, del mismo modo, se buscó la implementación de medidas para facilitar la reestructuración de deudas de los pequeños deudores, y la reorganización de la estructura de la Superintendencia de Bancos.

A mitad del año 2001, se produjo otro episodio de pérdida de credibilidad en el sistema financiero ante las dificultades del banco más grande del país, Filanbanco que estaba bajo control del Estado. Luego se decidió liquidarlo en una forma ordenada, ofreciendo a los bancos privados comprar sus activos y pasivos. Otro banco estatal importante fue Banco del Pacífico que sufrió una crisis, sin embargo, fue salvado por el estado y puesto bajo la supervisión de

una empresa consultora extranjera, con el objetivo de prepararlo para una pronta privatización.

Finalmente, se prosiguió con la venta de bienes de los bancos intervenidos para recuperar una parte del cuantioso costo del rescate financiero. El tipo de cambio real, después de la depreciación fuerte en 1999, había empezado a apreciarse en 2000 y en promedio registró una apreciación de 28% en el año 2001 con respecto al anterior. Esto se debe a que la inflación es más alta que la internacional. Una vez que la tasa de inflación interna converja con la internacional, debería estabilizarse el tipo de cambio real.

La Demanda de Crédito Nacional, presentó un crecimiento sustancial en gran parte gracias a la devolución de los fondos congelados en el año 1999. Adicionalmente, las tasas de interés reales siguieron siendo negativas, aunque en menor medida debido a la disminución de la tasa de inflación. El margen de intermediación (spread) se amplió durante el año, principalmente por la reducción de las tasas pasivas derivadas de la alta liquidez de los bancos privados. (S. S. Hicks, 1980), demostró que el comportamiento del crédito variaba tanto para el segmento productivos como para el segmento comercial, aportando así una valiosa referencia de asignación de recursos financieros a cada agente económico interviniente de la actividad. Por otra parte, la economía ecuatoriana experimentó una dinámica recuperación y alcanzó el crecimiento más alto de la región llegando al 5.6%. A medida que el mercado monetario se estabiliza no se notan, mejoras en los niveles de relación entre la Demanda de Crédito Nacional, las tasas de interés reales y el crecimiento del PIB Real.

## Política monetaria 2002 – 2003

Para el año 2002, los niveles de la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representaron el 20,60%, respecto del año anterior. Dicha caída del nivel de crédito, representa una mejora en la solidez del sistema crediticio, porque se reestructuran los componentes del crédito, pues en ese periodo los niveles de cartera por vencer aumentaron en un tercio, y la cartera vencida disminuyó a menos de la mitad de la existente en el año anterior; atenuando así el riesgo de impago. En términos nominales, el aumento de cartera por vencer representa unos USD 608 millones de dólares y la disminución de cartera vencida unos USD 1,115 millones de dólares. Adicionalmente, se nota como incide la disminución de la tasa de inflación en las tasas de interés, así la tasa de interés activa real estuvo en 4,5% y la tasa de interés pasiva real estuvo en -4,2%. Adicional a todo, la economía ecuatoriana experimentó un crecimiento 3,8%, menor que el alcanzado en el 2001, pero significativo considerando la crisis atravesada tres años atrás, (BCE, 2002).

En un esquema de dolarización el gobierno no disponía de capacidad para ejecutar medidas de política monetaria en el sentido tradicional, aunque sí pudo incidir en el volumen de la Demanda de Crédito Nacional, por otra parte, las tasas de interés nominales activas se mantuvieron en un descenso constante durante los 12 meses del año 2002, pasando del 16% al 13,8% entre enero y diciembre de ese año. Esta declinación tuvo los mismos efectos que un repliegue de la tasa de inflación acumulada. Sin embargo, a medida que siga desacelerándose la inflación se notará una ostensible mejora en el comportamiento de las tasas de interés, además de ayudar a restaurar la confianza en el sector bancario.

En tanto que las tasas de interés se mantuvieron elevadas debido a dos factores principales, por un lado, para evitar una potencial demanda de liquidez por parte de los depositantes, que devenga en otra corrida perjudicando al frágil sistema bancario en recuperación, por otra, para hacer más atractivos a nivel internacional los rendimientos financieros en Ecuador y de este modo atraer capitales al país contrarrestando en alguna medida la alta



calificación de riesgo país que ubicaba a Ecuador en el orden de 1.100 puntos básicos, para entonces. Lintner, (1965), ya indicaba esto al valorar el riesgo de los activos al momento de seleccionar los portafolios de paquetes de inversión, comparándolos con los activos de capital sucedáneos.

Otra de las consideraciones que se deben contemplar es saber cómo se ha fortalecido del sector financiero ecuatoriano tras la crisis de 1999. En ese orden se debe indicar que, entre los meses de diciembre de 2001 y diciembre de 2002, la morosidad de saldos de cartera descendió del 43,6% al 24,1%, notándose así, una sustancial mejora en el sector financiero.

La entrada en funcionamiento de una agencia recolectora de información sobre crédito privado es un elemento cuya evolución favorable redujo el costo del crédito de consumo, ya que para los deudores resultó más barato cambiar de banco con la información que esta entidad aportaba.

La Demanda Crédito Nacional disminuyó en un 8%, mientras que las tasas de interés aumentaron al igual que el PIB real, del mismo modo, el margen de intermediación (*spread*) mostró una ligera mejora, en el orden del 8,7%, una explicación de lo beneficioso de esta situación, viene dada por una marcada reducción de la morosidad, el fortalecimiento del sistema crediticio no bastó para incrementar los niveles de crédito, la crisis propendió a los administradores bancarios mantener un grado de solvencia para afrontar eventuales problemas además se avanzó hacia la adopción de los Principios Esenciales de Basilea para el Control Eficaz de los Bancos.

## Política monetaria 2003 – 2004

Para el año 2003, los niveles de la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representaron el 17,40%, respecto del año 2002. Dicha caída del nivel de crédito, representa una disminución en los requerimientos de crédito neto al sector público y privado otorgado por los bancos comerciales y otras instituciones financieras y bancarias. En términos nominales, esta disminución es cercana a los USD 5200 millones de dólares. El comportamiento de sus componentes ha sido muy diferente del observado en 2002, puesto que hasta mayo de 2003 la cartera por vencer bajó 2,5%, y la cartera vencida aumentó 6,1%, es decir que ocurrió lo opuesto a lo acontecido en el año 2002, incrementando así los niveles de morosidad del sector financiero, creando así un nivel de incertidumbre mayor. Adicionalmente, las tasas de interés activas reales en promedio se ubicaron en 4,98% en, en tanto que las tasas pasivas reales en promedio se mantuvieron en el mismo nivel -2,35%. Adicional a todo, la economía ecuatoriana experimentó una ligera desaceleración y alcanzó una tasa de crecimiento del 2,7%, (BCE, 2003).

La Demanda de Crédito Nacional, a pesar del fortalecimiento del sector financiero ecuatoriano desde la crisis de 1999, representado por un aumento en los activos bancarios los niveles de crédito de las empresas no financieras fueron proporcionalmente menores que en años anteriores. Está claro que, para apuntalar el desarrollo, Ecuador necesita que se incrementen los préstamos al sector productivo, especialmente el de bienes transables y aquellos sectores de uso intensivo de mano de obra y también que bajen las tasas de interés nacionales, situación que no registró en este periodo.

En gran medida estas restricciones de crédito se debieron a que los bancos privados han colocado una porción muy alta de sus fondos en activos muy líquidos, gran parte de los cuales se hallan en el exterior obteniendo retornos muy bajos: la suma de “billetes monedas y depósitos de no residentes” y “valores distintos de acciones de no residentes” constituía el 23,1% de los activos totales de los bancos privados abiertos en junio del 2003.

Ésta marcada preferencia por la liquidez en el exterior obedece en parte a la ausencia de un prestamista de última instancia (aunque existe un fondo de liquidez) y también parecería indicar la voluntad del sector de mantener un “seguro” en divisas, “contratado” fuera del país, a pesar de su alto costo de oportunidad. Para este año también se dio la fuerte baja del riesgo país (medido por el Índice de bonos para mercados emergentes (Emerging Markets Bond Index, EMBI) de J.P. Morgan), pasando de 1.796 puntos básicos promedio en diciembre del 2002 a 840 puntos básicos promedio en diciembre del 2003. Lliteras & Legnini, (2000), describe a los canales de crédito como elementos que permiten transmitir fácilmente la Demanda de Crédito Nacional.

La Demanda Crédito Nacional disminuyó sustancialmente en un 26,31%, mientras que las tasas de interés disminuyeron al igual que el PIB real. En tal virtud, el debilitamiento del sistema crediticio ha generado niveles de incertidumbre, provocando mantener un grado de solvencia en el extranjero, a pesar del alto costo que ello representa, para afrontar eventuales problemas en futuro.

## Política monetaria 2004 – 2005

Para el año 2004, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 16,60%, respecto del año 2003, adicionalmente la tasa de interés activa real subió al 7,65% en diciembre del 2004 y la tasa de interés pasiva pasó de un valor negativo producto de la inflación, a un valor del 1,56% en diciembre del mismo año. Adicional a todo, la economía ecuatoriana experimentó una gran aceleración y alcanzó una tasa de crecimiento del 6,9%, respecto del periodo anterior, (BCE, 2004).

La Demanda de Crédito Nacional se vio desplazada gracias al aumento del 54,4% de la extracción petrolera privada, que llevó a un incremento de la extracción total de petróleo del 26,1%, lo que representó en promedio, 108.000 barriles adicionales. Otro aspecto relevante a considerar es el relativo a las comisiones interbancarias que a diferencia de las tasas de interés no se encontraban reguladas, y en tal virtud generaron mejores ingresos al sector bancario del país, estas comisiones se convirtieron en un factor determinante a la hora de analizar la Demanda de Crédito Nacional. Respecto al crecimiento del PIB, los principales factores que generaron este aumento fueron el incremento del consumo de los hogares, la FBKF y el consumo del gobierno. En relación al sector externo cabe destacar un crecimiento de las exportaciones en un 7,1%. Al igual que las importaciones en un 7,5%.

A nivel desagregado, la demanda de crédito para empresas, fluctuó entre el 28% y el 29%, entre los años 2004 y 2005. Mientras que los préstamos de consumo de hogares aumentaron un 63,5%, en ese mismo período.

Por el lado de la oferta, esto último se explica por los crecientes fondos disponibles para préstamos en manos de los bancos, la alta rentabilidad de prestar para el consumo con respecto a otras alternativas crediticias y las bajas tasas de morosidad registradas. Por el lado de la demanda, obedece a la combinación del crecimiento económico impulsado por el petróleo y los servicios, y la reducción de las tasas de interés.

Se observó que la Demanda Crédito Nacional disminuyó muy levemente en tan solo un 0,6%, mientras que las tasas de interés aumentaron para el caso de la activa en 7,65% y la pasiva en 1,56% al igual que el PIB que se ubicó en 6,9%, las tasas de interés y el PIB miden cada vez menos el costo real de la Demanda de Crédito Nacional, marcando un precedente en el análisis de estos agregados macro económicos.

## Política monetaria 2005 – 2006

Para el año 2005, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 16,90%, respecto del año 2004. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 9%, y un 4,3%, respectivamente. Si bien el crecimiento económico fue moderado, en 3,9% se enfrentaron importantes retos en la actividad petrolera y en la competitividad, en general, (BCE, 2005).

La Demanda de Crédito Nacional se incrementó a través de políticas del gobierno, que incentivaron la focalización de los recursos en los segmentos de consumo y comercial. Dichos segmentos en su conjunto recibieron las tres cuartas partes del flujo anual, mientras que los segmentos de microempresa y vivienda recibieron el cuarto de flujo restante.

(Philip Arestis, 1987), detalla claramente que los segmentos de crédito poseen características diferenciables y al analizar la evolución de la intermediación financiera (captación y colocación), se pueden destacar las siguientes consideraciones:

- La devolución de US\$ 454 millones de dólares de los fondos de reserva de los afiliados al IESS, aumentó el financiamiento al sector privado por parte de la banca.
- Se desarrolló una mejora en la confianza del sector bancario, gracias a la implementación de nuevos niveles de control por parte de los organismos de regulación.
- El crédito registró tasas de crecimiento anuales elevadas, en consonancia a la dinámica planteada que orientó el crédito a los sectores de consumo y comercial.
- Se redujeron las tasas de interés tanto activas como pasivas; así como del spread entre estas.

Entrando en detalles, los préstamos a hogares y sociedades se incrementaron un 27,2% y 18,6%, respectivamente, mientras que préstamos a otros sectores se incrementaron en un 39,7%.

En ese mismo contexto, la diversificación de recursos por parte de la banca fue una de las soluciones, para mantener un flujo de “garantía” en el extranjero y solventar eventuales problema de iliquidez. Entre los principales elementos de diversificación se tuvieron los títulos en el extranjero, que representaron un 20,3% de los activos del sistema financiero.

De este modo, mientras que los activos totales crecieron un 31,3% en 2005, los valores en el extranjero aumentaron un 77,7% durante este período y alcanzaron el 12,7% del total de activos.

En términos nominales, se llegó, 1.487 millones de dólares en valores en el extranjero (Bonos, pólizas de acumulación, entre otros).

A eso debe sumarse el 11,7% de los activos líquidos, es decir, 1.372 millones de dólares mantenido en depósitos transferibles en el extranjero como “seguro” de los bancos ecuatorianos para hacer frente a corridas bancarias y otros imprevistos.

En sus estudios Barajas et al., (2001), muestra razones claras donde detalla porque los créditos en el sector privado colombiano son tan reducidos. Al referirse a las tasas de interés reales, se pueden denotar que durante el año 2005 hubieron dos etapas claramente divididas, de enero a abril, donde las tasas de interés aumentan gracias a la decreciente inflación y convergencia de ésta a niveles internacionales, el otro de mayo a diciembre, donde se denota una drástica reducción de las tasas de interés real activa, como consecuencia del incremento de la inflación que se mostró desde esa fecha; y para el caso de las tasas de interés real pasiva el rendimiento inclusive se acerca a cero.

El repunte de la actividad económica, a lo largo del año 2005, mostró en general un proceso de fortalecimiento y consolidación, la cartera por vencer de la banca se incrementó en US\$ 209 millones de dólares, equivalente a una tasa de crecimiento mensual de 4.2%. El saldo total a fines del año alcanzó un valor de US\$ 5,223 millones. El crecimiento de los depósitos, permitió

también a la banca aumentar la asignación de recursos financieros a la economía nacional, a través de sus operaciones de crédito al sector privado.

La Demanda Crédito Nacional tuvo grandes aportes para este periodo, pues se incrementó un 3,8%. Mientras las tasas de interés, tuvieron dos etapas claramente divididas aumentaron entre enero y abril y disminuyeron entre mayo y diciembre gracias a la inflación que fluctuó en esos periodos. Finalmente, el crecimiento del PIB fue moderado, llegó al 3,9%, además que se enfrentaron importantes retos en la actividad petrolera y en la competitividad, en general, se deduce un comportamiento no consistente, pues las variables denotan una relación causal débil. En resumen, las tasas de interés y el PIB no miden el costo real de la Demanda de Crédito Nacional durante este periodo.



## Política monetaria 2006 – 2007

Para el año 2006, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,10%, respecto del año 2005. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,9%, y un 4,4%, respectivamente. Si bien el crecimiento económico fue moderado, en 4,1%, el país registró un ligero deterioro de la situación fiscal con relación al año 2005, esto ocurrió, a pesar del sustancial incremento de los precios internacionales del crudo, (BCE, 2006).

Los incrementos de la Demanda de Crédito Nacional al igual que las tasas de interés a inicios de año se registraron un aumento. Dicha evolución, asociada al alza de las tasas de interés internacionales, resultó en una ampliación del margen bancario. Para el año 2006, las tasas activas y pasivas, han tenido una evolución estable. Cabe destacar que las tasas de interés no reflejan el costo financiero global del crédito debido a que no incluyen el cobro de comisiones, las mismas que han ganado importancia en el costo total, tal como se señaló en periodos anteriores

Entre los principales hechos relevantes de este periodo tenemos, el incremento de los activos bancarios en un 20,3%. La composición de estos activos se puede dividir en tres grandes elementos: El primer elemento, está constituido por los recursos que mantienen en forma líquida en el extranjero, cerca de un 23,2%. Además, como una medida de respaldo frente a potenciales eventos negativos, una alta proporción de activos, bajo la forma de títulos —*incluidos bonos del Tesoro de Estados Unidos*—, moneda y depósitos. El segundo elemento, ha sido la constante desvinculación de bonos del gobierno ecuatoriano; mientras que en 2003 estos constituían, en promedio, un 4,7% de sus activos, en 2006 solo equivalieron al 1,6% de estos. El tercer elemento, el incremento de préstamos otorgados a sectores residentes distintos de sociedades, sobre todo de los destinados al consumo. Estos crecieron en forma sostenida, del 19,6% del total de los activos en enero de 2005 al 24,4% en diciembre de 2006.

Las captaciones de la banca privada cerraron un incremento en las preferencias de liquidez y con un repunte en su ritmo de crecimiento anual por

parte de los agentes económicos. El saldo de las captaciones de la banca privada como porcentaje del PIB muestran una leve tendencia al alza, pasando del 17.8% en el año 2005 a 18.8% en el año 2006, esto significó un valor total anualizado de USD 7.562 millones.

El cambio de preferencia del público por mantener recursos líquidos evidencia la tendencia que se ha marcado especialmente a partir de último trimestre del año, por ejemplo, para el mes de octubre de 2006, por cada dólar depositado a plazo, había 2.1 dólares en depósitos a la vista y ahorro, mientras que en diciembre la relación se incrementó a 2.5 dólares. A pesar del aumento de los depósitos en diciembre, es importante señalar que el monto es sustancialmente menor al observado en los dos últimos años, en los que se alcanzaron tasas de crecimiento mensuales superiores al 5%.

Otro aspecto a destacar, es el incremento de ingresos gracias a las comisiones en las operaciones de crédito; mientras en el año 2004 para la banca abierta este valor representaba el 19.5% del total de los ingresos “por intereses, utilidades, comisiones en cartera y asesoramiento financiero”, en diciembre del año 2006, este porcentaje alcanzó 25.5%. Para año 2006 las utilidades de la banca alcanzaron un valor de USD 238.9 millones.

Para el año 2006, la Demanda Crédito Nacional se incrementó un 2,97%, en el mismo periodo, al igual que el crecimiento del PIB que fue bastante moderado respecto del periodo anterior. Cabe indicar para este año que si bien los precios internacionales del crudo mantuvieron un incremento la situación interna presento algunos inconvenientes a nivel productivo y legal.

## Política monetaria 2007 – 2008

Para el año 2007, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 18,10%, respecto del año 2006. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 10,1%, y un 5,3%, respectivamente. Si bien el crecimiento económico fue moderado, en 2,7%, inclusive para toda la región, a este tema se debe sumar también, una desaceleración del crecimiento que obedeció principalmente a una caída del 4,6% en la producción de petróleo respecto de 2006, (BCE, 2007).

El proceso de cambio estructural que estaba ocurriendo en la economía del país, debido al cambio de gobierno, y por otro lado al aumento de la liquidez debido a la volatilidad de los mercados internacionales a partir de la segunda mitad de 2007, así como a la desaceleración de la economía interna, con miras a que la Demanda de Crédito Nacional procure dinamizar de un modo contra cíclico la economía.

Como complemento, en este año se logró la aprobación de la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito por parte del Congreso ecuatoriano en julio de 2007, y en tal virtud el BCE, publicó a partir de agosto de ese año un listado de cobros de tasas de interés efectivas tanto activas como pasivas, según distintas categorías de crédito.

Entre las principales consideraciones en relación a la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito, se tiene:

En primer lugar, se publicaron las tasas efectivas máximas correspondientes a todos los segmentos de crédito existentes, así, por ejemplo, para septiembre de 2007, la tasa efectiva máxima del segmento comercial corporativo era del 14% y la del segmento comercial para pymes ascendía al 20,1%

En segundo lugar, a partir de esta ley, se interrumpió la tendencia de incremento que venía observándose desde el primer trimestre de 2003 en el otorgamiento de créditos a sectores residentes distintos de sociedades. Luego, la desaceleración del crecimiento de este tipo de créditos, al igual que la de los orientados a sociedades no financieras, se tradujo en una menor participación de estos en el total de activos.

A finales de año se constató, que los activos del sector bancario ecuatoriano se incrementaron del 31,1% al 33,2% del PIB respecto del año anterior. En cuanto a su estructura, se destaca que mantenían 25,6% del total de sus activos en el exterior, y el restante porcentaje, dentro del país. Asimismo, de los recursos en el exterior un 16,3% correspondía a activos en depósitos y un 9,3% en bonos externos.

El crecimiento del PIB, llegó al 2,7%, en general, en este orden se deduce que existe un comportamiento no consistente entre estas variables. En resumen, en este periodo, tampoco, las tasas de interés y el PIB no miden el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, sino que tuvieron un componente legal muy marcado.

A pesar de que la Demanda Crédito Nacional se incrementó, en un 5,26%, éste margen no representó un verdadero catalizador de la economía durante ese período, pues a mediados de año se aprobó la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito, y este cuerpo legal generó un entorno de incertidumbre, provocando una restricción en las líneas de crédito a finales de año. Mientras las tasas de interés, como promedio ponderado tanto activas como pasivas fueron de un 10,1%, y un 5,3%, respectivamente, no representaron una gran herramienta de dinamización económica, al menos durante este año.

Finalmente, durante este período se mantuvo el escaso interés por parte de los bancos en adquirir bonos del Estado, y que para finales de año representaron solo un 0,8% de los activos totales del sector bancario.

## Política monetaria 2008 – 2009

Para el año 2008, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 17,40%, respecto del año 2007. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 9,8%, y un 5,5%, respectivamente. Si bien el crecimiento económico fue del 6,5%, lo que representó un incremento importante respecto del año anterior, en 2008 la situación fiscal empeoró apreciablemente, deteriorando el resultado global y primario del SPNF, (BCE, 2008).

En gran medida como consecuencia de la restricción que significó la promulgación de la ley de regulación del costo máximo efectivo del crédito. A partir de diciembre de 2007 los activos del sector bancario comenzaron a reducirse en términos nominales. Así, a finales de diciembre de 2008 los activos bancarios acumulaban una baja nominal del 4,5% en dólares. Otra explicación subyacente a este hecho está relacionada con el marcado descenso de los precios del petróleo y la consiguiente reducción de los activos para financiar el déficit de más de 1.500 millones de dólares de la cuenta corriente de la balanza de pagos durante el cuarto trimestre de 2008.

En 2008 también hubo algunas modificaciones en la composición de los activos. En particular, desde julio de 2008 se ha venido registrando una disminución de la liquidez de los bancos como porcentaje del total de activos, sobre todo en materia de depósitos en el exterior. Pese a las restricciones fiscales, en este período el sector bancario continuó manifestando escaso interés por ser acreedor del Estado, de manera que los bonos estatales representaron solo un 0,5% de la cartera del sector.

La tasa máxima para el segmento comercial corporativo se ubicó en un 10,9%, y a finales de diciembre de 2008 había bajado al 9,3%; a su vez, la tasa máxima correspondiente al sector comercial pymes pasó del 14,5% al 11,8% en el mismo período.

Finalmente, a noviembre el descenso de los activos empezó a afectar especialmente a los préstamos concedidos a las sociedades privadas no financieras, los cuales se redujeron un 8,3% en términos nominales —*casi el*

*doble que los activos totales*— En cambio, los créditos a otros residentes se estancaron, incluidos los de consumo, y crecieron solo un 0,4% en el mismo período.

El componente legal siguió marcando el devenir de la Demanda Crédito Nacional, pues disminuyó un 3,74%, en consecuencia, la economía durante ese período, presentó ostensibles inconvenientes en los distintos segmentos de crédito. Mientras las tasas de interés, como promedio ponderado tanto activas como pasivas estuvieron en el orden de un 9,8%, y un 5,5%, respectivamente, no representaron una gran herramienta de dinamización económica, al menos durante este año.

Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 6,5%, lo que representó un incremento importante respecto del año anterior, en 2008 la situación fiscal empeoró apreciablemente, deteriorando el resultado global y primario del SPNF. En resumen, en este periodo, tampoco, las tasas de interés y el PIB no midieron el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional.

## Política monetaria 2009 – 2010

Para el año 2009, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 20,80%, respecto del año 2008. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 9,2%, y un 5,4%, respectivamente. Si bien el crecimiento económico fue del 0,4%, lo que representó una baja sustancial respecto del año anterior, (BCE, 2009).

No se registraron grandes cambios en los niveles máximos de las tasas de interés activas verificando que el control del precio del crédito tuvo como resultado una sensible restricción en los sectores privados de la economía. Esta tendencia en 2009 se explica principalmente por la baja demanda de crédito en la economía interna, los niveles máximos de las tasas de interés y la preferencia de los bancos por la liquidez. Por ejemplo, la tasa máxima para el segmento productivo corporativo se mantuvo en un 9,3% y para la vivienda en un 11,3%. No obstante, se aumentó el límite máximo de la tasa de interés de los créditos de consumo que pasó del 16,3% al 18,9%. Por su parte, la tasa de interés pasiva media disminuyó de un 5,6% en junio de 2009 a un 5,4% en diciembre del mismo año. Es notable de destacar que, a pesar del impuesto a los activos en el exterior y los requisitos de liquidez interna, los bancos privados no disminuyeron la proporción de sus activos en el exterior, los que pasaron de un 24,2% del total en enero de 2009 a un 25,4% en diciembre de ese mismo año. (Mélitz, 1975a) utiliza a la demanda de crédito como indicador de la actividad económica propendiendo a un mejor desarrollo de las actividades económicas existentes a este punto.

En 2009 los depósitos totales en los bancos privados aumentaron en promedio un 5,3% con respecto a 2008, con un incremento particularmente significativo a partir de noviembre de 2009. Ello obedeció en parte a que la liquidez inyectada a la economía a través del programa de estímulo, canalizado principalmente a través de la banca pública, y depositado en los bancos privados mientras se materializaban las medidas de financiamiento e inversión anunciadas. Sin embargo, este aumento de los activos de los bancos privados no implicó una expansión del crédito. El crédito al sector

privado por parte de la banca privada mostró un descenso en la primera mitad de 2009 y un estancamiento durante el resto del año.

A fines de diciembre de 2009 se procedió a la liquidación de los 33 bancos cerrados como consecuencia de la crisis financiera internacional de 1998. El proceso concluyó de acuerdo con el cronograma establecido para 28 instituciones quedando pendiente para 2010 un solo banco.

El programa de estímulo del gobierno marcó un rol significativo en el dinamismo de la Demanda Crédito Nacional, incrementándose en un 19,54%, respecto del año 2008, en consecuencia, la economía durante ese período, presentó ostensibles mejoras en los distintos segmentos de crédito otorgados por la banca pública, no así en la banca privada. Mientras las tasas de interés, como promedio ponderado tanto activas como pasivas estuvieron en el orden de un 9,2%, y un 5,4%, respectivamente, no representaron una gran herramienta de dinamización económica. Sharpe, (1964), consideró importante analizar los niveles de riesgo comparándolos con los niveles de crecimiento de las tasas de interés. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 0,4%, lo que representó una baja sustancial respecto del año anterior, en 2009 existieron profundas necesidades de financiamiento, al existir déficit global y primario. En resumen, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, no respondió en su comportamiento a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, su mayor elemento de dinamización se debió al programa de estímulo que promovió el gobierno.



## Política monetaria 2010 – 2011

Para el año 2010, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 22,10%, respecto del año 2009. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 9,0%, y un 4,6%, respectivamente. Si bien el crecimiento económico fue del 3,0%, con una perspectiva de decrecimiento ajustada al alza gracias a los mejores precios del petróleo, (BCE, 2010).

Luego de que se aplicara una política de reducción, las tasas activas máximas se han mantenido estables, a excepción de los cambios registrados en el segmento de consumo y las bajas en los segmentos de microcrédito minorista y de acumulación simple. La tasa del microcrédito de consumo en febrero de 2010 volvió a ubicarse en el 16,3%, tras haberse elevado en junio de 2009 al 18,92%; la tasa de microcrédito minorista disminuyó del 33,09% al 30,50% en mayo de 2010, y la de microcrédito de acumulación simple se redujo del 33,30% al 27,50% en mayo de 2010.

A pesar de haber disminuido nueve puntos básicos, las tasas de interés activas reales se han mantenido en niveles relativamente altos (8,2%). El crédito bancario al sector privado se expandió tras las contracciones registradas en años anteriores al 2009, donde tuvo un marcado incremento debido al programa de estímulo por parte del gobierno, situación que fue de la mano de la mayor recuperación económica, adicionalmente en este año se impuso por parte del gobierno a los bancos de un mínimo del 45% de sus activos depositados o invertidos en el país, lo que conllevó la repatriación del capital de los bancos en el extranjero y, con ello, el fomento del crédito.

Los indicadores de oferta de crédito corroboran que la expansión de la demanda interna irá acompañada del incremento del consumo privado, pues en los estándares específicos para el otorgamiento de crédito se observa un aumento en los montos de la oferta para los segmentos productivos de vivienda y microcrédito. Este aumento es menor que el del segmento de consumo. Además, las instituciones financieras muestran ser menos restrictivas al ofrecer tasas de interés más bajas y mejores plazos en los otorgamientos del crédito, por lo que se percibe un incremento en las

solicitudes de crédito. En el segmento productivo, las mayores solicitudes de crédito las reportaron las ramas de actividad de la industria y el comercio, siendo los principales destinos de dichos fondos el capital de trabajo, la inversión y la adquisición de activos.

Las dificultades de las empresas para pagar sus deudas disminuyeron durante 2010, lo que se vio reflejado en la caída del porcentaje de cartera vencida del sector privado sobre el total de la deuda, que en febrero de 2010 alcanzó un punto máximo del 5% y en los primeros meses de 2011 ya se había reducido a un 4%. Los hogares acumulaban la mayor parte de la deuda vencida privada y fueron los que registraron la mayor caída, casi un 30%, a diferencia de las empresas, cuya deuda disminuyó estuvo en torno a un 15%.

La obligatoriedad de repatriación del 45% de sus activos depositados o invertidos al país, propendió a un incremento en la Demanda Crédito Nacional, en el orden del 27,4%, respecto del año 2009, en consecuencia, la economía durante ese período, presentó ostensibles mejoras en los distintos segmentos de crédito otorgados por la banca pública, no así en la banca privada. Mientras las tasas de interés, como promedio ponderado tanto activas como pasivas estuvieron en el orden de un 9,0%, y un 4,6%, respectivamente, no representaron una gran herramienta de dinamización económica. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 3,0%, con una perspectiva de decrecimiento ajustada al alza gracias a los mejores precios del petróleo. En resumen, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, no respondió en su comportamiento a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, su mayor elemento de dinamización se debió a la obligatoriedad de repatriación exigida por parte del gobierno.

## Política monetaria 2011 – 2012

Para el año 2011, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 23,60%, respecto del año 2010. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,3%, y un 4,6%, respectivamente. El crecimiento económico fue del 7,8%, tasa que supera por 4,8 puntos porcentuales la registrados en año 2010, (BCE, 2011).

La reducción selectiva de tasas en todos los segmentos de crédito, del mismo modo, las tasas activas referenciales también se mantuvieron estables, con la excepción de las correspondientes al segmento productivo corporativo y a los sectores de la vivienda y de microcrédito de acumulación ampliada. Estas tres últimas han mostrado una tendencia a la baja a partir de finales de 2009, aunque con una acentuada volatilidad. Para este año la estructura del sistema financiero estaba representada por 26 bancos privados, 39 cooperativas de ahorro y crédito, 4 mutualistas y 10 sociedades financieras.

A nivel del sistema financiero privado, los créditos registraron una destacada expansión, pasando a un 31,4% respecto del 2010. Los únicos segmentos que mostraron un comportamiento alejado de la tendencia fueron el segmento de vivienda, que sufrió una contracción del 5,4%, debido a la intensa competencia del BIESS, que atrajo un 53% del valor de las operaciones del mercado hipotecario en 2011. Por otra parte, los segmentos que mostraron un mayor incremento fueron el consumo en el orden del 25% y el microcrédito de acumulación simple llegando al 24,8%, respecto del año anterior.

El índice de morosidad de la cartera del sistema financiero revela una mayor solidez del sector en el año 2011. Concretamente, continuó la tendencia decreciente de la cartera vencida del sector privado observada el año anterior, lo que refleja una mayor capacidad de servicio de la deuda, tanto de las empresas como de los hogares. En diciembre de 2011, la deuda vencida de las empresas disminuyó un 22% en comparación con el mismo período del año anterior. Mientras tanto, la morosidad de los hogares no mostró variaciones y la tasa de deuda vencida se mantuvo en un 1,9%.

El nivel total de cartera por vencer del sistema financiero, incluidos bancos públicos para finales de 2011, se ubicó en USD 18,030.9 millones lo que representaba el 31.1% del PIB del año 2010.

El volumen de crédito para finales del 2011 representó una variación anual de 13.51%, comparando el volumen de crédito de enero a noviembre de 2010. Por otro lado, el volumen de depósitos para finales de 2011 presentó una variación anual de 19.86%, respecto de año anterior. Son considerados como depósitos: los depósitos a plazo, las operaciones de reporto, los fondos de tarjetahabientes, los depósitos de ahorro y monetarios que no generan intereses; para finales de 2011 la mayor participación estuvo en los depósitos de ahorro con 39.73%, seguida de los depósitos monetarios con 34.19%.

Luego de un largo proceso de equilibrio debido a las medidas ejecutadas en los años precedentes la Demanda Crédito Nacional, se incrementó en el orden del 6,62%, respecto del año 2010, los índices de morosidad, revelaron mayor solidez financiera en este año. Mientras las tasas de interés, como promedio ponderado tanto activas como pasivas estuvieron en el orden de un 8,3%, y un 4,6%, respectivamente. Dichas tasas en su conjunto, no representaron una gran herramienta de dinamización económica. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 7,8%, tasa que supera por 4,8 puntos porcentuales la registrados en año 2010. En resumen, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, no respondió en su comportamiento a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, su mayor elemento de dinamización fueron la mejora en gran parte por el aumento de los ingresos del estado en un 35,8%, cifra que supera por más de dos puntos porcentuales la expansión de los gastos en ese año.

### Política monetaria 2012 – 2013

Para el año 2012, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 25,80%, respecto del año 2011. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,2%, y un 4,5%, respectivamente,(BCE, 2012). El crecimiento económico fue del 5,0%, representando una desaceleración de unos 2,8%, respecto del año anterior. La sólida expansión obedeció al crecimiento de la demanda interna, tanto del consumo privado y público como de la FBKF. La política fiscal del Ecuador siguió su tendencia de orden expansivo, al igual que los últimos años, aunque a un ritmo menor, medido por el aumento de los gastos del SPNF.

En lo referente a la Demanda de Crédito Nacional, se registra un incremento en todos los segmentos de crédito, el banco central mantuvo constantes las tasas activas máximas durante 2012. Del mismo modo las tasas promedio también se mantuvieron estables, con la excepción los segmentos productivo corporativo y vivienda. En el segmento productivo corporativo tuvo inicialmente una tendencia a la baja —con cierta volatilidad— hasta mediados de año, luego, subió a partir de mediados de año. El segmento de vivienda mostró una fuerte tendencia al alza hasta mediados de año, luego osciló alrededor del mismo nivel hasta finales de ese año.

Posteriormente, el volumen de créditos otorgados por el BIESS, se expandió un 19,4%. Como complemento, tanto en el conjunto del sistema financiero privado como en el sistema público, representado principalmente por el BIESS.

La fuerte desaceleración del crédito de consumo pasando del 47,9% en 2011 al 5,3% en 2012, —*sobre todo durante el segundo trimestre*— debido a políticas específicas para la restricción del crédito, al limitar el uso de casas o vehículos como garantía y a la mayor cautela por parte de las instituciones financieras frente a los riesgos percibidos de sobreendeudamiento de los hogares.

El desempeño del crédito de vivienda refleja dos tendencias opuestas: el crédito del sistema financiero privado a este sector se redujo en ambos años

mientras que el crédito de vivienda otorgado por el BIESS subió casi un 573% en 2011 y aumentó un 22,1% en 2012. En consecuencia, la participación del BIESS en este segmento de crédito alcanzó el 66,3%. El desempeño del crédito de vivienda respondió a la política de promover el acceso a la propiedad a través de créditos con condiciones favorables del BIESS.

Las instituciones financieras privadas estarían notando los efectos de la nueva Ley Orgánica de Redistribución de los Ingresos para el Gasto Social, que impacta su rentabilidad a través de nuevos impuestos.

Entre las políticas monetarias y financieras de 2012 destacan también, el aumento de la tasa de encaje legal sobre depósitos pasando del 2% al 4%, asimismo, la obligación de las instituciones financieras de mantener al menos un 60% de su liquidez en el mercado interno, y que parte de esa liquidez se encuentre en forma de instrumentos financieros emitidos por el Estado; finalmente, se obligó canalizar todos los ingresos de dinero del exterior por medio de la cuenta del banco central a partir del 30 de noviembre de ese año.

En este año el gobierno tomó parte de una manera preponderante en el flujo de recursos financieros, tan a nivel local como a nivel externo, en virtud de ello se dio un incremento en la demanda de Crédito Nacional en el orden del 10,63%, las principales medidas que promovieron este repunto fueron, aumentar la tasa de encaje legal sobre depósitos, expandir el volumen de créditos otorgados por el BIESS, obligar que las instituciones financieras mantengan al menos un 60% de su liquidez en el mercado interno, y que parte de esa liquidez se encuentre en forma de instrumentos financieros emitidos por el estado. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 5,0%, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, no respondió en su comportamiento a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, sino a las medidas de política monetaria que obligaron al sector bancario a traer recursos del exterior.

## Política monetaria 2013 – 2014

Para el año 2013, la Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 27,80%, respecto del año 2012. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,2%, y un 4,5%, respectivamente al igual que el 2012. El crecimiento económico fue del 4,5%, presentando una ligera desaceleración frente al 5,0% del año anterior. La moderación de la actividad económica refleja el menor crecimiento de la inversión y la desaceleración paulatina del consumo, en un contexto en que el volumen de las exportaciones aumentó gracias al repunte de la producción de algunos bienes de exportación tradicionales como el banano y el camarón, (BCE, 2013).

Por una parte, la Demanda de Crédito se incrementó y las tasas de interés se mantuvieron relativamente bajas a lo largo del 2013, gracias al control del banco central en el orden de 8,17% y las pasivas en el orden de 4,53%. Cabe destacar que, a diciembre de 2013, el volumen de crédito otorgado por los bancos privados había crecido un 11,5% con relación a diciembre de 2012. Asimismo, para diciembre de 2013, el total de la cartera comercial fue de USD 8,719.9 millones, constituida por la cartera de crédito vigente de USD 8,633.4 millones, y por la cartera de crédito vencido en USD 86.5 millones.

Para el mes de diciembre de 2013, el número total de operaciones registradas fue de 5,769 con un crédito promedio de USD 170,127.7. Del total del volumen de crédito otorgado durante este mes en el segmento Productivo Corporativo el 47.89% fue pactado con plazo de 2 a 6 meses y el 20.46% con un plazo de 2 a 8 años.

Analizando por segmentos de créditos se destaca los siguiente:

1. El crédito productivo mostró un aumento de un 24,4%
2. El segmento de consumo se expandió un 3,0%
3. El hipotecario se contrajo un 15,5%, sin embargo, dentro de este segmento el volumen de crédito otorgado por el BIESS, se expandió un 27,0%.

Debido a la evolución del crédito hipotecario en el sistema financiero privado y en el BIESS, el otorgado por este último representa actualmente más de dos tercios del total del crédito hipotecario concedido por el sistema financiero nacional.

La Demanda de Crédito Nacional, en consonancia con las políticas llevadas a cabo durante estos últimos 3 años, siguió incrementándose a un ritmo del 7,33% en este año, gracias a las medidas de control por parte del Banco Central, por otro el crecimiento del PIB, llegó al 4,50%. En resumen, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, no respondió en su comportamiento a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, sino a las medidas de incentivo al segmento de crédito para vivienda del sector público, representado por el BCE.



## Política monetaria 2014 – 2015

Para el año 2014, Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 30,00%, respecto del año 2013. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,1%, y un 4,9%, respectivamente mostrando un ligero incremento respecto del 2013. El crecimiento económico fue del 3,8%, presentando una ligera desaceleración frente al 4,5% del año anterior, (BCE, 2014).

La Demanda de Crédito Nacional, tuvo incrementos impulsados por las políticas del gobierno que mantuvieron un constante crecimiento respecto del año anterior, asimismo el Banco Central del Ecuador mantuvo las tasas activas máximas en un nivel estable en todos los segmentos de crédito. Las tasas activas medias tampoco registraron grandes variaciones, con la excepción del segmento productivo corporativo, que mostró una mayor volatilidad, ya que la tasa se redujo del 8,2% en noviembre al 7,3% en diciembre y continuó en torno a ese nivel durante tres meses antes de subir de nuevo al 8,5% a finales del 2014.

A lo largo del año 2014, los volúmenes de crédito tanto del sector como del sector presentaron un comportamiento en sentidos opuestos, así pues, el sistema financiero privado había crecido un 7,6% respecto al año anterior. Teniendo a los segmentos de los vivienda y microcrédito como los más dinámicos en 2014, con tasas de crecimiento del 17,9% y del 13,6%, respectivamente. Mientras que, el crédito público registró una fuerte contracción cercana al 16,5%, con respecto al mismo periodo. Otra de las medidas por parte del BCE planteadas para el año 2015 es la autorización del uso de moneda electrónica en transacciones relacionadas al mercado de vivienda, dicha moneda electrónica fue creada por el gobierno a partir de este año.

La Demanda de Crédito Nacional siguió incrementándose a un ritmo del 7,91% en este año, con una ligera desaceleración respecto del año anterior. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 3,80%. En resumen, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, no respondió en su comportamiento a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, sino a las medidas de incentivo

al segmento de crédito para vivienda del sector público, representado por el BCE y se nota una desaceleración continua en este proceso.

## Política monetaria 2015 – 2016

Para el año 2015, Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 29,30%, respecto del año 2014. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,3%, y un 5,3%, respectivamente mostrando un ligero incremento respecto del 2014. El crecimiento económico fue del 0,3%, presentando una gran desaceleración frente al 3,8% del año anterior, lo que supone el desempeño más débil desde la crisis bancaria de 1999, (BCE, 2015).

Para este periodo la Demanda de Crédito Nacional, se vio afectada por la crisis que ha enfrentado el gobierno en el precio internacional del petróleo, además se debe destacar cambio de segmentación del crédito y el ajuste de las correspondientes tasas máximas que entró en vigor en agosto de 2015. Como consecuencia de un entorno claramente restrictivo recesivo el volumen del crédito tanto por el sistema financiero privado como por el sistema financiero público, presentaron niveles de contracción en el orden de 20,1% para el primero y el 28,2% para el segundo.

Aunque los datos anuales no sean continuos para este año dada la falta de datos de agosto de 2015 provocada por la entrada en vigor de la nueva segmentación de crédito al analizar los segmentos de crédito, a nivel mensual se registró una fuerte tendencia a la desaceleración a partir del segundo trimestre de 2015, reflejo de la difícil situación económica y consecuencia de la continua disminución de los depósitos desde finales de 2014. (Dushku, 2010), se previó este comportamiento restrictivo y de amplio endeudamiento para el caso de Albania, en consecuencia se debe mantener control en los niveles de gasto de la economía.

Ante esta calamitosa situación, de falta extrema de liquidez, como una medida, extraordinaria el gobierno en el mes de junio de 2015, recurrió al uso de títulos de corto plazo del banco central para, de este modo poder pagar los servicios ejecutados por de contratistas, por un monto total de 50 millones de dólares. Estos títulos, emitidos por el banco central a cambio de bonos de corto plazo del tesoro (CETES), no eran negociables y sus receptores solo los podían destinar al pago de impuestos.

La Demanda de Crédito Nacional presentó en este año una marcada desaceleración en el orden de un 2,33%, en este año. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 0,3%, denotando el entorno restrictivo existente en el país, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, respondió claramente su comportamiento al entorno restrictivo generado por la falta de recursos que ha presentado el gobierno y se infiere que su comportamiento no ha dependido en todo el periodo estudiado, ni a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, sino a las medidas de incentivo ejecutadas por el gobierno en estos últimos años.

## Política monetaria 2016 – 2017

Para el año 2016, Demanda de Crédito Nacional, como porcentaje del PIB a final de este año, representó el 28,32%, continuando con el esquema restrictivo notado en el año 2015. Las tasas de interés referenciales activas y pasivas fueron en promedio de un 8,3%, y un 5,3%, respectivamente mostrando un ligero incremento respecto del 2015. El crecimiento económico fue del 0,2%, presentando una gran desaceleración frente al 0,3% del año anterior, (BCE, 2016).

La Demanda de Crédito Nacional continuó su tendencia a la baja, ya que el crédito del sistema financiero privado se redujo un 15,9% y el volumen del crédito público cayó un 35,9% en comparación con el mismo período del año anterior. En términos nominales, el volumen de crédito total otorgado por el sistema financiero privado y de la economía popular y solidaria se situó en USD 2,659.4 millones, registrando 594,449 operaciones. En tanto que, el volumen de crédito total otorgado por el sistema financiero público se situó en USD 172.7 millones, registrando 9,025 operaciones.

B. Friedman & Kuttner, (2010), se describe la causalidad existente en dinero-ingreso con el consabido detalle de este aspecto, se debe entender las restricciones generadas en una economía deprimida como lo ha sido la ecuatoriana en este último periodo, adicional a todos esto, en el mes de enero de 2016, al igual que en junio de 2015 el gobierno usó de títulos de corto plazo del banco central para, de este modo poder pagar los servicios realizados contratistas, pero esta vez el monto total de 200 millones de dólares consonante a este cambio, además de servir para pagar obligaciones tributarias, estos títulos de corto plazo ahora también tuvieron la capacidad de negociarse en el mercado secundario.

En marzo de 2016 entró en vigor la Ley Orgánica para la Promoción del Trabajo Juvenil, Regulación Excepcional de la Jornada de Trabajo, Cesantía y Seguro de Desempleo, (Asamblea Nacional del Ecuador, 2016b). Esta ley se orientó para, entre otros puntos, otorgar un seguro de desempleo y la posibilidad de una reducción de la jornada laboral con reducción del salario para evitar la pérdida de puestos de trabajo.

En abril de 2016 se anunció la extensión de la salvaguardia general por balanza de pagos cuyo desmantelamiento estaba previsto para junio de ese año, en el marco de una continua apreciación del tipo de cambio efectivo real que sigue ejerciendo presión sobre la cuenta corriente.

El terremoto del 16 de abril de 2016 tuvo marcado efecto en el crecimiento anual, como consecuencia de la pérdida de producción en las zonas afectadas. Esta reducción se verá en parte compensada por el efecto de estímulo que se espera de la reconstrucción, sobre todo en el sector de la construcción. Por otro lado, si bien las medidas fiscales ayudarán a movilizar los recursos necesarios, se espera un efecto negativo en la demanda agregada, especialmente en el consumo de los hogares, que se verá afectado por el aumento temporal del IVA.

Por otro lado, la compleja situación fiscal hace de la salvaguardia una importante fuente de ingresos aduaneros. Las reservas internacionales representaban un 2,5% del PIB a finales de diciembre de 2015, para el mes de mayo de este año gracias al desembolso de un crédito de 970 millones de dólares de China, se situaron en 2.293 millones de dólares.

La Demanda de Crédito Nacional presentó en este año una marcada desaceleración, ya que tanto el volumen crédito del sistema financiero privado se redujo un 15,9%, como el volumen del crédito público cayó un 35,9% en comparación con el mismo período del año anterior. Las tasas de interés denotaron un nivel relativamente estable de modo que no participaron activamente en la movilidad de la economía para este periodo. Finalmente, el crecimiento del PIB, llegó al 0,2%, denotando el entorno restrictivo existente en el país, en este periodo, la Demanda de Crédito Nacional, respondió claramente su comportamiento al entorno restrictivo generado por la falta de recursos que ha presentado el gobierno y se infiere que su comportamiento no ha dependido en todo el periodo estudiado, ni a las tasas de interés ni al crecimiento del PIB, sino a las medidas de incentivo ejecutadas por el gobierno en estos últimos años.

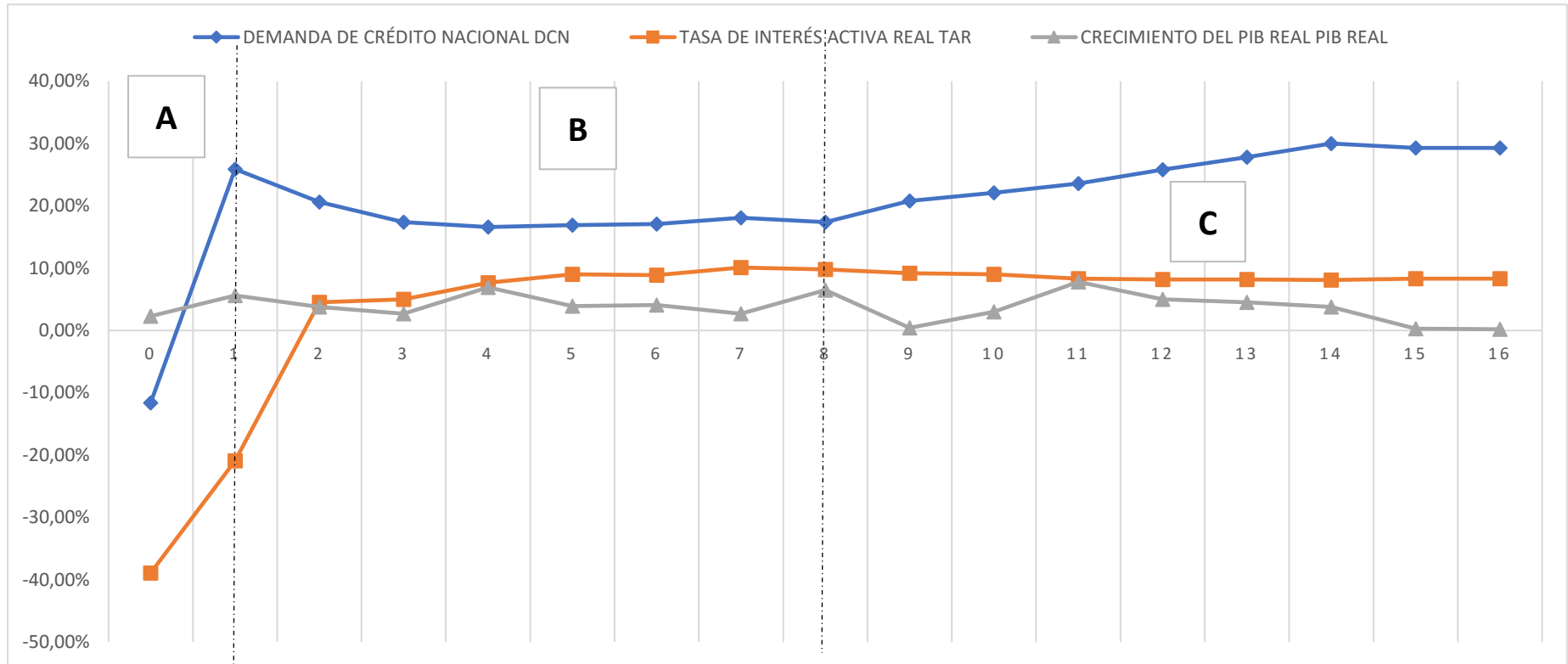
En la siguiente Tabla 3 y Figura 6, del mismo modo que en los capítulos 1 y 2, se presenta un detalle consolidado de lo tratado y encontrado en este capítulo, con la finalidad de desarrollar una comprensión detallada que permita registrar un mayor alcance de la investigación ejecutada se describen las Tablas y las Figuras de manera separada para de este modo mostrar la información más relevante para esta investigación.

*Tabla 4. Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a las Tasas de Interés Activas Reales y el Crecimiento del PIB Real, consolidadas históricas anuales para el periodo 2000 – 2016.*

<b>DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL FRENTE A LA TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL Y FRENTE AL CRECIMIENTO DEL PIB REAL</b>				
<b>PERIODO</b>	<b>DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL</b>	<b>TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL TAR</b>	<b>CRECIMIENTO DEL PIB REAL</b>	<b>SEGMENTOS</b>
<b>0</b>	30,60%	-38,90%	2,30%	<b>A</b>
<b>1</b>	26,60%	-20,90%	5,60%	
<b>2</b>	20,90%	4,50%	3,80%	<b>B</b>
<b>3</b>	19,90%	4,98%	2,70%	
<b>4</b>	21,10%	7,65%	6,90%	
<b>5</b>	23,00%	9,00%	3,90%	
<b>6</b>	23,90%	8,90%	4,10%	
<b>7</b>	25,00%	10,10%	2,70%	
<b>8</b>	26,40%	9,80%	6,50%	
<b>9</b>	27,90%	9,20%	0,40%	<b>C</b>
<b>10</b>	24,80%	9,00%	3,00%	
<b>11</b>	26,70%	8,30%	7,80%	
<b>12</b>	27,60%	8,20%	5,00%	
<b>13</b>	28,30%	8,20%	4,50%	
<b>14</b>	28,90%	8,10%	3,80%	
<b>15</b>	27,90%	8,30%	0,30%	
<b>16</b>	27,45%	8,30%	0,20%	

**Fuente:** Ministerio de Finanzas del Ecuador – Subsecretaría de Presupuesto  
**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube  
**Nota:** Los datos para el año vigente se presentan con corte al 12 de diciembre de 2016. Incluye todos los ingresos y egresos del SECTOR PÚBLICO, excepto SEGURIDAD SOCIAL, BANCA PÚBLICA, EMPRESAS PÚBLICAS Y GADS (Art. 292 Constitución de la República del Ecuador) (Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador, 2008)

## DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL FRENTE A LA TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL Y FRENTE AL CRECIMIENTO DEL PIB REAL



**Figura 6.** Evolución de la Demanda de Crédito Nacional como Porcentaje del PIB frente a las Tasas de Interés Activas Reales y el Crecimiento del PIB Real, consolidadas históricas anuales para el periodo 2000 – 2016.

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Recopilación:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube



Adicionalmente, en el Anexo 3 se detalla una matriz de verificación del comportamiento de las variables (MVV-C3), dicha matriz consolida los datos y describe los problemas de coyuntura política con miras a entender las razones que provocaron las variaciones de registradas en el análisis realizado a las variables estudiadas a lo largo de esta investigación. Asimismo, busca demostrar las problemáticas relacionadas a la política y a la economía, a su vez, este detalle genera los datos para elaborar la Tabla 3 y la Figura 6, y también este anexo muestra las tablas y las figuras integradas para una mayor comprensión de la investigación realizada.

## CONCLUSIONES

Luego de terminar el estudio sobre la incidencia del resultado fiscal, el crédito privado para consumo, la tasa de interés, y el producto interno bruto real en el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional de la economía ecuatoriana en el periodo 2000 – 2016, se llega a los siguientes resultados:

### **Del resultado fiscal y la demanda de crédito nacional**

#### **(objetivo específico n° 1)**

En el periodo 2000 – 2016, se determinó la existencia de cinco zonas o áreas en las que se puede observar la relación que existe entre la Demanda de Crédito nacional y el Déficit Fiscal.

La **zona A**, que comprende los años 2000 – 2001, la **zona B** correspondiente al periodo 2002 – 2003, asimismo, la **zona C** para los años 2004 – 2006, la **zona D** para los años 2007 – 2009, y finalmente la **zona E** que representa los años 2010 – 2016.

*En la zona A*, entre los años 2000 y 2001, se observó un comportamiento atípico ya que la Demanda de Crédito Nacional aumentó pasando de un -11,60% del PIB, en el año 2000 a un 25,90% del PIB, en el año 2001; este comportamiento denota una gran movilidad de capitales para ese año. Como se puede intuir esto se debió a la devolución paulatina de depósitos congelados en el año 1999, además el gobierno de ese periodo desarrolló políticas fiscales expansivas con el objetivo de estimular la demanda agregada, especialmente en este periodo donde la economía atravesaba un período de recesión y necesitaba un impulso para expandirse, asimismo, el aumento de la actividad económica originado por la construcción del OCP, fue uno de los factores de mayor aportó al dinamismo de la Demanda de Crédito Nacional. Lo extraordinario de este periodo es que, tanto el Resultado Fiscal Global como el Resultado Fiscal Primario presentaron superávit, de modo que para este periodo no se registró una incidencia directa del Déficit Fiscal en la Demanda de Crédito Nacional.

*En la zona B*, entre los años 2002 y 2003, el comportamiento registrado de la Demanda de Crédito Nacional se fue marcadamente decreciente, pasando de un incremento del 25,90% del PIB, en 2001 a un decrecimiento del 20,60% del PIB en 2002, es decir, un decrecimiento de poco más de una quinta parte del total de la Demanda de Crédito Nacional, lo cual contrasta con su comportamiento en los siguientes periodos de análisis. Adicionalmente, tanto el Resultado Fiscal Global como el Resultado Fiscal Primario mostraron durante este periodo ligeros incrementos y disminuciones superavitarias, entre el primero frente al segundo; pasando del 1,20% del PIB y 4,10% del PIB, en el año 2001, para el RFG y el RFP, respectivamente, a un 0,60% del PIB y un 4,20% del PIB, en el año 2002, para el RFG y el RFP, respectivamente.

*En la zona C*, entre los años 2004 y 2006, el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional se fue tenuemente decreciente, por otra parte, el registro de Resultados Fiscales tanto Globales como Primarios, fueron cada vez menos crecientes en concordancia a lo previsto en la hipótesis donde el resultado fiscal deficitario incide directamente en la Demanda de Crédito Nacional. Es así que, la demanda de Crédito Nacional pasó de un 20,60% en 2002 a un 17,10% en 2006; de igual manera, tanto el Resultado Fiscal Global como el Resultado Fiscal Primario continuaron con disminuciones superavitarias, pasando del 0,60% del PIB y 4,20% del PIB, en el año 2002, para el RFG y el RFP, respectivamente, a un primer Déficit Global del 0,20% del PIB y un superávit 2,50% del PIB, en el año 2002, para el RFG y el RFP, respectivamente

*En la zona D*, entre los años 2007 y 2009, los resultados fiscales han sido cada vez menos superavitarios para el RFP, pasando del 4,10% del PIB en el año 2007, a un 0,40% del PIB, en el año 2009, este comportamiento difiere con el registrado en la Demanda de Crédito Nacional pasó de un 18,10% del PIB en 2007 a un 20,80% del PIB en 2009, dicho crecimiento se registró de manera permanente y continuada.

Finalmente, *en la zona E*, entre los años 2010 y 2016, los Resultados Fiscales tanto a nivel Global como a nivel Primario, han sido deficitarios, sumado a esto la Demanda de Crédito Nacional ha mantenido un comportamiento creciente concordante con la hipótesis planteada de que el Déficit Fiscal incide directamente en la Demanda de Crédito Nacional.

## **De la Demanda de Crédito Privado y su relación con la Demanda de Crédito Nacional**

### **(objetivo específico n° 2)**

Relativo a este objetivo, en el periodo 2000 – 2016, se determinó la existencia de tres zonas o áreas en las que se puede observar la relación directa que existe entre la Demanda de Crédito Privado y la Demanda de Crédito Nacional.

La **zona A**, que comprende los años 2000 – 2002, la **zona B** correspondiente al periodo 2003 – 2010, finalmente, la **zona C** para los años 2011 – 2016.

*En la zona A*, entre los años 2000 y 2002, se observó un comportamiento atípico ya que la Demanda de Crédito Nacional aumenta pasando de un -11,60% del PIB, en el año 2000 a un 25,90% del PIB, en el año 2001; explicado en gran medida por la devolución paulatina de fondos congelados en el año 1999. En tanto que la Demanda de Crédito Privado registra un claro decrecimiento para este periodo, pasando de un 30,60% del PIB, en 2000 a un 26,60% del PIB en 2001, lo cual demuestra los problemas suscitados a raíz del congelamiento de fondos por parte del gobierno ecuatoriano en el primer trimestre de 1999.

*En la zona B*, entre los años 2003 y 2010, el comportamiento registrado de la Demanda de Crédito Privado fue marcadamente creciente, pasando de un 19,90% del PIB, en 2003 a un incremento del 24,80% del PIB en 2010, es decir, un incremento de un cuarto del total de la Demanda de Crédito Privado, durante ese periodo. A pesar que comparativamente, durante el periodo 2009 y 2010, la Demanda de Crédito Privado tuvo un declive pasando del 27,90%

al 24,80 del PIB, respectivamente. En tanto que, la Demanda de Crédito Nacional, en el mismo periodo 2009 – 2010, mostró un ligero incremento pasando del 20,80% al 22,10% del PIB, respectivamente.

*En la zona C*, entre los años 2011 y 2016, el comportamiento de la Demanda de Crédito Privado fue creciente, con un punto máximo del 28,90% del PIB, para el año 2014 y a partir de ese año se presentó un ligero descenso. Por otra parte, la Demanda de Crédito Nacional, también registró un crecimiento constante teniendo como punto máximo el año 2014 con un valor de 30,00% del PIB. En consecuencia, la Demanda de Crédito Privado ha incidido directamente en el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional concordante con la hipótesis planteada.

### **De la Demanda de Crédito Nacional y su relación con la tasa de interés real activa y el PIB real**

#### **(objetivo específico n° 3)**

En el periodo 2000 – 2016, se determinó la existencia de tres zonas o áreas en las que se puede observar la poca relación existente entre la Demanda de Crédito Nacional las tasas de interés activas reales y el crecimiento del PIB real.

La **zona A**, que comprende los años 2000 – 2001, la **zona B** correspondiente al periodo 2002 – 2008, finalmente, la **zona C** para los años 2009 – 2016.

*En la zona A*, entre los años 2000 y 2001, se observó un comportamiento directamente proporcional entre una y otra variable, dado que tanto la Demanda de Crédito como la Tasa de Interés real mostraron marcados niveles de crecimiento, pasando de un -11,60% a un 25,90% para la Demanda de Crédito Nacional, y de un -38,90% a un -20,90%, para la Tasa de Interés Real. Este comportamiento es explicado en gran medida por la devolución paulatina de fondos congelados en el año 1999. En tanto el crecimiento del PIB para ese año registró niveles del 2,30%, lo cual demuestra una mejora frente al -7,8% de decrecimiento registrado en el año 1999, a raíz del congelamiento de fondos por parte del gobierno ecuatoriano.

*En la zona B*, entre los años 2002 y 2008, el comportamiento registrado tanto de la Tasa de Interés Activa Real como de la Demanda de Crédito Nacional, si guardaron una relación inversa como lo describe la teoría económica; dado que la Demanda de Crédito Nacional bajó de un 20,60% en 2002 a un 17,40% en 2008. Por otro lado, la Tasa de Interés Activa Real creció de un 4,50% en 2002 a un 9,80% en 2008. Este tipo de comportamiento al menos en este segmento describe una relación entre una y otra variable. En tanto que, el crecimiento del PIB real registró valores muy disímiles en su comportamiento, pasando de un 3,80% en el año 2002 a un 6,50% en el año 2008.

Finalmente, *en la zona C*, entre los años 2009 y 2016, el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional fue creciente, con un punto máximo del 28,90% del PIB, para el año 2014 y a partir de ese año se presentó un ligero descenso. Por otra parte, tanto la Tasa de Interés Real, como el crecimiento del PIB real, no mostraron niveles de ni directa ni inversa, pues mientras las tasas de interés se mantuvieron reguladas y relativamente estables, el PIB real mostró segmentos de crecimiento y decrecimiento que no permitieron relacionarse con las otras variables estudiadas.

## RECOMENDACIONES

Este trabajo ha dejado una serie de interrogantes abiertas, especialmente lo de llevar a cabo un estudio de carácter econométrico que permita mediante un modelado que se explique y proyecte el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional, el PIB, la Tasa de Interés y el Resultado Fiscal. De allí que se recomienda impulsar a los futuros egresados realicen un trabajo más profundo de carácter econométrico para explicar con criterios teóricos-económicos y cuantitativos la relación de las variables estudiadas aquí. Finalmente, cabría analizar entre las principales interrogantes ¿El comportamiento de la Demanda de Crédito depende únicamente los Resultados Fiscales? ¿Son estos los más eficientes elementos de descripción del comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional? ¿las diversas acciones de política fiscal afectan únicamente a la estructura de la Demanda de Crédito Nacional o más elementos económicos se ven afectados? ¿beneficia o perjudica a la actividad económica mantener estas políticas? ¿En el corto o en el largo plazo se obtendrán mejores rendimientos de la actividad económica para el país? Estas no son preguntas nuevas, pero los avances de este trabajo colocan a los futuros investigadores en una posición mucho mejor ubicados para intentar responder a ellas.

## REFERENCIAS

Anderson, W. H. L. (William H. L. (1964). *Corporate finance and fixed investment: an econometric study*. Boston: Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University.

Arestis, P., & Biefang-Frisancho Mariscal, I. (1995). The Endogenous Money Stock: Empirical Observations from the United Kingdom. *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(4), 545-559.

Arestis, Philip. (1987). The Credit Segment of a UK Post Keynesian Model. *Journal of Post Keynesian Economics*, 10(2), 250-269.

Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador. Constitución de la República del Ecuador, R. O. N°449 § (2008).

Asamblea Nacional del Ecuador. Código de Planificación y Finanzas Públicas, Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, Oficio No. T.5458-SNJ-10-1558 R.O. N° 306 32 (2010). Recuperado a partir de [https://spryn.finanzas.gob.ec/esipren-web/archivos\\_html/file/C%C3%B3digo%20de%20Planificaci%C3%B3n%20y%20Finanzas%20P%C3%BAblicas.pdf](https://spryn.finanzas.gob.ec/esipren-web/archivos_html/file/C%C3%B3digo%20de%20Planificaci%C3%B3n%20y%20Finanzas%20P%C3%BAblicas.pdf)

Asamblea Nacional del Ecuador. LEY DE FOMENTO AMBIENTAL Y OPTIMIZACIÓN DE LOS INGRESOS DEL ESTADO, Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, Suplemento - Registro Oficial N° 583 12 (2011). Recuperado a partir de <http://ppless.asambleanacional.gob.ec/falfresco/Fd%2Fde3ff53c-04d7-4771-82ca->



49ca6ea1f983%2FREGISTRO%2520OFICIAL%2520No.%2520847%  
2520Ley%2520de%2520Redistribuci%25C3%25B3n%2520del%2520  
Gasto%2520Social.pdf&usg=AFQjCNG2-zYi7s-  
ddgo2c\_Vte5\_faQ6cRQ&sig2=G4XLfmCkQ9YOpZbAG\_sFvg

Asamblea Nacional del Ecuador. Ley Orgánica para el Equilibrio de las Finanzas Públicas, Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, Suplemento – Registro Oficial N° 744 12 (2016). Recuperado a partir de <http://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/private/asambleanacional/filesasambleanacionalnameuid-29/Leyes%202013-2017/214%20ley-equilibrio-finanzas-31-03-2016/RO-Ley-Equilibrio-Finanzas-Publicas.pdf>

Asamblea Nacional del Ecuador. LEY ORGÁNICA PARA LA PROMOCIÓN DEL TRABAJO JUVENIL, REGULACIÓN EXCEPCIONAL DE LA JORNADA DE TRABAJO, CESANTÍA Y SEGURO DE DESEMPLEO., Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, Registro Oficial N° 720 – Suplemento 12 (2016). Recuperado a partir de <http://www.asambleanacional.gob.ec/sites/default/files/private/asambleanacional/filesasambleanacionalnameuid-29/Leyes%202013-2017/211-ley-opt-jor-lab-seg-des-23-02-2016/RO-Sup-720-28-03-2016-Ley-jornada-laboral-cesantia.pdf>

Barajas, A., López, E., & Oliveros, H. (2001). *¿Por qué en Colombia el Crédito al Sector Privado es tan Reducido?* Banco de la Republica de

Colombia. Recuperado a partir de  
<https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/185.html>

Barajas, A., & Steiner, R. (2002). Why Don't They Lend? Credit Stagnation in Latin America. *IMF Staff Papers*, 49(1), 156-184.  
<https://doi.org/10.2307/3872475>

Barro, R. J. (1974). Are Government Bonds Net Wealth? *Journal of Political Economy*, 82(6), 1095-1117.

BCE, B. C. D. E. (2000). *Información Estadística Mensual No. 1786* (Statistics No. 1786). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de  
<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2001). *Información Estadística Mensual No. 1798* (Statistics No. 1798). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de  
<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2002). *Información Estadística Mensual No. 1810* (Statistics No. 1810). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de  
<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2003). *Información Estadística Mensual No. 1822* (Statistics No. 1822). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de  
<https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2004). *Información Estadística Mensual No. 1834* (Statistics No. 1834). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2005). *Información Estadística Mensual No. 1846* (Statistics No. 1846). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2006). *Información Estadística Mensual No. 1858* (Statistics No. 1858). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2007). *Información Estadística Mensual No. 1870* (Statistics No. 1870). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2008). *Información Estadística Mensual No. 1882* (Statistics No. 1882). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

BCE, B. C. D. E. (2009). *Información Estadística Mensual No. 1894* (Statistics No. 1894). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

- BCE, B. C. D. E. (2010). *Información Estadística Mensual No. 1906* (Statistics No. 1906). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- BCE, B. C. D. E. (2011). *Información Estadística Mensual No. 1918* (Statistics No. 1918). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- BCE, B. C. D. E. (2012). *Información Estadística Mensual No. 1930* (Statistics No. 1930). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- BCE, B. C. D. E. (2013). *Información Estadística Mensual No. 1942* (Statistics No. 1942). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- BCE, B. C. D. E. (2014). *Información Estadística Mensual No. 1954* (Statistics No. 1954). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- BCE, B. C. D. E. (2015). *Información Estadística Mensual No. 1966* (Statistics No. 1966). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>

- BCE, B. C. D. E. (2016). *Información Estadística Mensual No. 1978* (Statistics No. 1978). BCE (Banco Central del Ecuador). Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- BIS, B. (2016). The Bank for International Settlements (BIS) [Statistics Data Base]. Recuperado a partir de <http://www.bis.org/>
- Blanchard, O., & Fischer, S. (Eds.). (1990). *NBER Macroeconomics Annual 1990* (Vol. 1). The MIT Press. Recuperado a partir de <http://EconPapers.repec.org/RePEc:mtp:titles:0262521555>
- Blundell-Wignall, A., & Gizycki, M. (1992). *Credit Supply and Demand and the Australian Economy*. Reserve Bank of Australia. Recuperado a partir de <http://EconPapers.repec.org/RePEc:rba:rbar dp:rdp9208>
- Boletín Semanal Tasas de Interés Activas y Pasivas del Sistema Financiero Privado y de la Economía Popular y Solidaria. (2016). [Statistics Data Base]. Recuperado a partir de <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasHistoricoBoletinSemanal.htm>
- Borpujari, J. G., & Ter-Minassian, T. (1973). The Weighted Budget Balance Approach to Fiscal Analysis: A Methodology and Some Case Studies (La méthode d'analyse financière dite du «solde budgétaire pondéré»: une méthodologie et quelques études de cas) (El método del saldo presupuestario ponderado para el análisis fiscal: una metodología y algunos estudios de casos). *Staff Papers (International Monetary Fund)*, 20(3), 801-831.

- Boskin, M. J. (1982). Federal Government Deficits: Some Myths and Realities. *American Economic Review*, 72(2), 296-303.
- Boskin, M. J., Flemming, J. S., & Gorini, S. (1987). Private saving and public debt. B. Blackwell.
- Brown, A. J. (1938). THE LIQUIDITY-PREFERENCE SCHEDULES OF THE LONDON CLEARING BANKS. *Oxford Economic Papers*, os-1(1), 49-82.
- Calza, A., Gartner, C., & Sousa, J. (2001). *Modelling the demand for loans to the private sector in the euro area*. European Central Bank. Recuperado a partir de <https://ideas.repec.org/p/ecb/ecbwps/20010055.html>
- Cantor, R., & Packer, F. (1996). Determinants and impact of sovereign credit ratings. *Economic Policy Review*, (Oct), 37-53.
- Catão, L. (1997). *Bank Credit in Argentina in the Aftermath of the Mexican Crisis; Supply or Demand Constrained?* International Monetary Fund. Recuperado a partir de <https://ideas.repec.org/p/imf/imfwpa/97-32.html>
- Çeliku, E., & Luçi, E. (2004). Ndikimi i qëndrueshmërisë së situatës makroekonomike në nivelin e kredive me problem. *Journal of Economic Perspectives*, 15. <https://doi.org/10.1257/0895330042162430>
- CEPAL, N. (2016). Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2016: La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y los desafíos del financiamiento para el desarrollo [Statistics Data Base]. Recuperado a partir de <http://repositorio.cepal.org/handle/11362/40326>

CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR. LEY PARA LA TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA DEL ECUADOR, Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, R.O. Suplemento N° 34 54 (2000). Recuperado a partir de [http://www.oas.org/juridico/spanish/mesicic2\\_ecu\\_anexo36.pdf](http://www.oas.org/juridico/spanish/mesicic2_ecu_anexo36.pdf)

CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR. LEY ORGÁNICA DE RESPONSABILIDAD, ESTABILIZACIÓN Y TRANSPARENCIA FISCAL, Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, Ley No. 2002-72 54 (2002). Recuperado a partir de [www.oas.org/juridico/spanish/ecu\\_res19.doc](http://www.oas.org/juridico/spanish/ecu_res19.doc)

CONGRESO NACIONAL DEL ECUADOR. Ley Orgánica de Creación del Fondo Ecuatoriano de Inversión en los sectores energético e hidrocarburífero «FEISEH», Pub. L. No. Registro Oficial, Órgano del Gobierno del Ecuador, Suplemento - Registro Oficial N° 386 12 (2006). Recuperado a partir de [http://www.pplless.asambleanacional.gob.ec/falfresco/Workspace/SpacesStore/3ff53c-04d7-4771-82ca-49ca6ea1f983/FREGISTRO%20OFICIAL%20No.%20847%20Ley%20de%20Redistribuci%C3%B3n%20del%20Gasto%20Social.pdf&usg=AFQjCNG2-zYi7s-ddgo2c\\_Vte5\\_faQ6cRQ&sig2=G4XLfmCkQ9YOpZbAG\\_sFvg](http://www.pplless.asambleanacional.gob.ec/falfresco/Workspace/SpacesStore/3ff53c-04d7-4771-82ca-49ca6ea1f983/FREGISTRO%20OFICIAL%20No.%20847%20Ley%20de%20Redistribuci%C3%B3n%20del%20Gasto%20Social.pdf&usg=AFQjCNG2-zYi7s-ddgo2c_Vte5_faQ6cRQ&sig2=G4XLfmCkQ9YOpZbAG_sFvg)

Cottarelli, C., Dell'Ariccia, G., & Vladkova-Hollar, I. (2005). Early birds, late risers, and sleeping beauties: Bank credit growth to the private sector in Central and Eastern Europe and in the Balkans. *Banking and the*

*Financial Sector in Transition and Emerging Market Economies*, 29(1), 83-104. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.06.017>

Cuthbertson, K., & Foster, N. (1982). BANK LENDING TO INDUSTRIAL AND COMMERCIAL COMPANIES IN THREE MODELS OF THE UK ECONOMY. *National Institute Economic Review*, (102), 63-77.

Dushku, E. (2010). *Financial development and economic growth : the Albanian case*. Tirane.

G. M. Edelman (1989). *The Remembered Present: A Biological Theory of Consciousness: Basic Books, New York*.

Égert, B., Halpern, L., & MacDonald, R. (2006). Equilibrium Exchange Rates in Transition Economies: Taking Stock of the Issues\*. *Journal of Economic Surveys*, 20(2), 257-324. <https://doi.org/10.1111/j.0950-0804.2006.00281.x>

Elmendorf, D. W., & Mankiw, N. G. (1999). Chapter 25 Government debt. En *Handbook of Macroeconomics* (Vol. Volume 1, Part C, pp. 1615-1669). Elsevier. Recuperado a partir de <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1574004899100387>

Fama, E. F., & French, K. R. (2004). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 18(3), 25-46. <https://doi.org/10.1257/0895330042162430>

Fase, M. M. G. (1995). The demand for commercial bank loans and the lending rate. *European Economic Review*, 39(1), 99-115. <https://doi.org/DOI:> ,



- Fisher, I. (1913). The Impatience Theory of Interest. *The American Economic Review*, 3(3), 610-618.
- Focarelli, D., & Rossi, P. (1998). *The demand for bank loans in Italy at national and macro-regional level (1984-96)*. Bank of Italy, Economic Research and International Relations Area. Recuperado a partir de [https://ideas.repec.org/p/bdi/wptemi/td\\_333\\_98.html](https://ideas.repec.org/p/bdi/wptemi/td_333_98.html)
- Friedman, B., & Kuttner, K. (2010). *Implementation of Monetary Policy: How Do Central Banks Set Interest Rates?* Department of Economics, Williams College. Recuperado a partir de <https://ideas.repec.org/p/wil/wileco/2010-03.html>
- Friedman, B. M. (1977). Financial Flow Variables and the Short-Run Determination of Long-Term Interest Rates. *Journal of Political Economy*, 85(4), 661-689.
- Friedman, B. M., & Kuttner, K. N. (1993). Another look at the evidence on money-income causality. *Journal of Econometrics*, 57(1-3), 189-203.
- Friedman, M. (1959). The Demand for Money: Some Theoretical and Empirical Results. *Journal of Political Economy*, 67. Recuperado a partir de <http://EconPapers.repec.org/RePEc:ucp:jpolec:v:67:y:1959:p:327>
- Ghosh, S. R., & Ghosh, A. R. (2000). *East Asia in the aftermath: Was there a crunch?* Deutsche Bank Research. Recuperado a partir de <https://ideas.repec.org/p/zbw/dbrrns/005.html>
- Harris, M. (1976). Optimal planning under transaction costs: The demand for money and other assets. *Journal of Economic Theory*, 12(2), 298-314.

- Heremans, D., Sommariva, A., & Veherstraeten, A. (1976). A money and bank credit model for an open economy. The Belgian experience 1960-1973. *American Economic Association*, 29(4), 1644-1678.
- Hester, D. D., & Pierce, (joint author.), James L. (1975). *Bank management and portfolio behavior*. New Haven : Yale University Press.
- Hicks, J. R. (1935). A Suggestion for Simplifying the Theory of Money. *Economica*, 2(5), 1-19. <https://doi.org/10.2307/2549103>
- Hicks, S. S. (1980). Commercial banks and business loan behavior. *Journal of Banking & Finance*, 4(2), 125-141.
- Homa, K. E., & Jaffee, D. M. (1971). THE SUPPLY OF MONEY AND COMMON STOCK PRICES. *The Journal of Finance*, 26(5), 1045-1066. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1971.tb01747.x>
- Howells, P., & Hussein, K. A. (1999). The Demand for Bank Loans and the «State of Trade». *Journal of Post Keynesian Economics*, 21(3), 441-454.
- International Monetary Fund, & Statistics Department. (2001). *Manual de estadísticas de finanzas públicas*. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.
- International Monetary Fund, & Statistics Department. (2008). *Sistema de Cuentas Nacionales*. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.

International Monetary Fund, & Statistics Department. (2009). *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.

International Monetary Fund, & Statistics Department. (2011). *Estadísticas de la deuda del sector público: Guía para compiladores y usuarios*. Washington, D.C.: Fondo Monetario Internacional.

Johnson, H. G. (1962). *International Trade And Economic Growth: Studies In Pure Theory*. By H. G. Johnson (Vol. 73). Recuperado a partir de <http://www.jstor.org/stable/2228583>

Keynes, J. M. (1937). The General Theory of Employment. *The Quarterly Journal of Economics*, 51(2), 209-223. <https://doi.org/10.2307/1882087>

Laffont, J.-J., & Garcia, R. (1977). Disequilibrium Econometrics for Business Loans. *Econometrica*, 45(5), 1187-1204.

Laidler, D., & Parkin, M. (1970). The Demand for Money in the United Kingdom 1956-1967: Preliminary Estimates. *The Manchester School of Economic & Social Studies*, 38(3), 187-208.

Lerner, A. P. (1943). Functional finance and the federal debt. *Social Research*, 10(1), 38-51.

Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.

Lintner, J. (1965). The Valuation of Risk Assets and the Selection of Risky Investments in Stock Portfolios and Capital Budgets. *The Review of*

*Economics and Statistics*, 47(1), 13-37.

<https://doi.org/10.2307/1924119>

Llitas, M. H., & Legnini, C. P. (2000). EL CANAL CREDITICIO COMO MECANISMO DE TRANSMISIÓN MONETARIO. ALGUNA EVIDENCIA EN EL MARCO DE CRISIS FINANCIERAS., 1-16.

Maddala, G. S., & Nelson, F. D. (1974). Maximum Likelihood Methods for Models of Markets in Disequilibrium. *Econometrica*, 42(6), 1013-30.

Mankiw, N. G., & Reis, R. (2002). Sticky Information versus Sticky Prices: A Proposal to Replace the New Keynesian Phillips Curve. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(4), 1295-1328.

Manrique, M., & Sáez, F. (1998). Un análisis desagregado de la demanda de activos líquidos y de la demanda de crédito de las familias y de las empresas no financieras. *Boletín económico - Banco de España*, 39(1), 51-71.

Méltiz, J. (1975a). Offre de crédit et offre de monnaie. *Revue économique*, 705-733.

Méltiz, J. (1975b). Offre de crédit et offre de monnaie. *Revue économique*, 705-733.

Méltiz, J., & Pardue, M. (1973). The Demand and Supply of Commercial Bank Loans. *Journal of Money, Credit and Banking*, 5(2), 669-92.

Ministerio de Finanzas del Ecuador. Manual de Procedimientos del Sistema de Presupuestos, SA-CRH- DI-03-2010 § (2010). Recuperado a partir

de [http://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/03/A2\\_MANUAL\\_PROCED-\\_SISTEMA\\_PRESUPUESTO.pdf](http://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2015/03/A2_MANUAL_PROCED-_SISTEMA_PRESUPUESTO.pdf)

Moore, B. J. (1979). The Endogenous Money Stock. *Journal of Post Keynesian Economics*, 2(1), 49-70.

Muth, J. F. (1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, 29(3), 315-335. <https://doi.org/10.2307/1909635>

Panagopoulos, Y., & Spiliotis, A. (1998). The Determinants of Commercial Banks' Lending Behavior: Some Evidence for Greece. *Journal of Post Keynesian Economics*, 20(4), 649-672.

Patnaik, P. (2001). On Fiscal Deficits and Real Interest Rates. *Economic and Political Weekly*, 36(14/15), 1160-1163.

Pazarbaşıoğlu, C. (1997). A Credit Crunch? Finland in the Aftermath of the Banking Crisis. *Staff Papers (International Monetary Fund)*, 44(3), 315-327. <https://doi.org/10.2307/3867562>

Quintyn, M., & Hoelscher, D. (2004). Managing Systemic Banking Crises. *INTERNATIONAL MONETARY FUND*, 72.

Rosen, H. S. (2002). *Public finance* (6th ed). Boston: McGraw-Hill : Irwin.

Rosenberg, C., & Tirpák, M. (2009). Determinants of Foreign Currency Borrowing in the New Member States of the EU. *Czech Journal of Economics and Finance (Finance a uver)*, 59(3), 216-228.

- Sealey, W. (1979). Credit Rationing in the Commercial Loan Market: Estimates of a Structural Model under Conditions of Disequilibrium. *Journal of Finance*, 34(3), 689-702.
- Sharpe, W. F. (1964). Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442. <https://doi.org/10.2307/2977928>
- Shelley, P. B., Reiman, D. H., & Fraistat, N. (2002). *Shelley's poetry and prose: authoritative texts, criticism* (2nd ed). New York: Norton.
- Tanzi, V. (1982). Fiscal disequilibrium in developing countries. *World Development*, 10(12), 1069-1082.
- Tinbergen, J. (1934). Der Einfluß der Kaufkraftregulierung auf den Konjunkturverlauf. *Zeitschrift für Nationalökonomie / Journal of Economics*, 5(3), 289-319.
- Veintimilla L., E. (1999). *Estimación econométrica de una función de demanda de crédito para el ecuador periodo enero 1990 diciembre 1997*. Universidad Técnica Particular de Loja. Recuperado a partir de <http://dspace.utpl.edu.ec/handle/123456789/12012>
- Vera, L. V. (2003). Determinantes de la demanda de crédito. Una estimación con un modelo mensual de series de tiempo para Venezuela. *Investigación Económica*, 62(245), 107-149.
- Wicksell, K., & Kahn, R. F. (1936). *Interest & Prices*. The Royal Economic Society. Recuperado a partir de <https://mises.org/library/interest-and-prices>

Wood, J. H. (John H. (1975). *Commercial bank loan and investment behaviour*.  
London ; New York : Wiley.

World Bank Group. (2013, junio). Energizing Economic Growth in Ghana:  
Making the Power and Petroleum Sectors Rise to the Challenge  
[Statistics Data Base]. Recuperado a partir de  
<https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/16264/796560WP0P13140Box0377384B00PUBLIC0.pdf?sequence=1>

## **ANEXOS**

### **ANEXO 1:**

TABLA 1: MATRIZ DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES (MVV-C1).

1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016

GRÁFICO 1: DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL VS. RESULTADO FISCAL GLOBAL VS. RESULTADO FISCAL PRIMARIO.

### **ANEXO 2:**

TABLA 2: MATRIZ DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES (MVV-C2).

1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016

GRÁFICO 2: DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO FRENTE A LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL

### **ANEXO 3:**

TABLA 3: MATRIZ DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES (MVV-C3).

1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016

GRÁFICO 3: DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL FRENTE A LA TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL Y FRENTE AL CRECIMIENTO DEL PIB REAL



**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

<b>PERIODO DE ESTUDIO</b>	<b>VARIABLE</b>	<b>VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB</b>	<b>COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.</b>	<b>RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL</b>
<b>2000</b>	CRECIMIENTO DEL PIB	2,30%	INCREMENTO	LEY DE TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA DEL ECUADOR, MODIFICACIÓN FONDO DE ESTABILIZACIÓN. LÍMITES A GASTOS, AUMENTO DEL FONDO.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	SUPERÁVIT GLOBAL	0,10%		
	SUPERÁVIT PRIMARIO	7,00%	INCREMENTO	INCREMENTO DEL SECTOR PETROLERO
	IVA	12,00%	INCREMENTO	MEJORA EN ENFICIENCIA
	ICC	0,80%	DISMINUCIÓN	MEDIANTE LA LTEE
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	-11,60%		
<b>2001</b>	CRECIMIENTO DEL PIB	5,60%	INCREMENTO	LA PARTICIPACIÓN DE INGRESOS Y GASTOS EN EL PIB POR PARTE DEL GOBIERNO DISMINUYÓ. CAÍDA DE PRECIOS DEL PETRÓLEO DE \$25 A \$19 / BARRIL.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	SUPERÁVIT GLOBAL	1,20%	INCREMENTO	DECLIVE DEL SECTOR PETROLERO.
	SUPERÁVIT PRIMARIO	4,10%	INCREMENTO	DECLIVE DEL SECTOR PETROLERO.
	SERVICIOS DE DEUDA PÚBLICA	1,00%	INCREMENTO LIGERO	
	IVA	14%	INCREMENTO SIGNIFICATIVO	REPRESENTÓ EL 1,1% DEL PIB. FUE DECLARADO INCONSTITUCIONAL, SE MANTUVO ENTRE JULIO Y AGOSTO.
	PRESIÓN FISCAL	12,90%	INCREMENTO	AUMENTO DE EFICIENCIA EN BASE DE COBRO. ADICIONALMENTE SE AUENTÓ LA ACTIVIDAD ECONÓMICA EN EL PAÍS.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	25,90%	INCREMENTO	REACTIVACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, POR INICIO DE LA CONSTRUCCIÓN DEL NUEVO OLEODUCTO. EXPLICANDO CLARAMENTE EL COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA ESE AÑO.

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2002	CRECIMIENTO DEL PIB	3,80%	DISMINUCIÓN	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	SUPERÁVIT GLOBAL	0,60%	DISMINUCIÓN	
	SUPERÁVIT PRIMARIO	4,20%	DISMINUCIÓN	
	DEUDA SOBERANA	46,60%	DISMINUCIÓN	NIVEL ELEVADO DE DEUDA, PERRJUDICA AL CRECIMIENTO. EL GOBIERNO SE PROPUSO DISMINUIR LA DEUDA SOBERANA Y LOS INTERESES QUE ÉSTA GENERABA.
	SERVICIO DE DEUDA	3,60%		PROBLEMA DE ESTRUCTURA CREDITICIA. LA ESTRUCTURA DE LOS SERVICIOS DE DEUDA: LOS INTERESES ESTABAN CONSTITUIDOS POR UN 3,6% DEL PIB DE LOS CUALES EL 2,7% CORRESPONDÍA A INTERESES DE DEUDA EXTERNA Y EL 0,9 % A INTERESES DE DEUDA INTERNA.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	20,60%	DISMINUCIÓN	HUBO UN CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS TOTALES DEL GOBIERNO QUE REPRESENTÓ UN AUMENTO DEL 23,5% AL 25,7% DEL PIB
	INGRESOS PETROLEROS	2,80%		
	INGRESOS NO PETROLEROS	35,10%	INCREMENTO	SE DEBIÓ AL AUMENTO TANTO DE LAS CONTRIBUCIONES DE LA SEGURIDAD SOCIAL Y COMO DEL IVA. REPRESENTÓ UN AUMENTO EN EL PORCENTAJE DEL PIB DEL 16,5% AL 19,2%
	GASTO TOTAL DEL SPNF	26,10%	INCREMENTO	DENTRO DE LA ESTRUCTURA DE GASTO CORRIENTE, EL PAGO DE SUELDOS FUE EL RUBRO QUE MAYOR INCREMENTO TUVO, LLEGANDO AL ORDEN DEL 51,5%. SE APROBÓ LA LEY ORGÁNICA DE RESPONSABILIDAD, ESTABILIZACIÓN Y TRANSPARENCIA FISCAL, DONDE SE OBLIGA REDUCIR LA DEUDA PÚBLICA LIMITANDO EL CRECIMIENTO DE LOS GASTOS DEL SPNF EN UN VALOR NO MAYOR AL 3,5%
2003	CRECIMIENTO DEL PIB	2,70%	DISMINUCIÓN	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	SUPERÁVIT GLOBAL	1,70%		ACUERDOS DE DERECHOS DE GIRO (STAND-BY). ORIENTAR EL DESARROLLO DE LA POL. FISCAL PARA AUMENTAR SOLVENCIA Y REDUCCIÓN DE DEUDA SOBERANA.
	SUPERÁVIT PRIMARIO	4,80%		
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,40%	DISMINUCIÓN	
	BARRIL PETRÓLEO	-28,50%	DISMINUCIÓN	BAJA EN LA PRODUCCIÓN. AJUSTES EN TARIFAS ELÉCTRICAS, TELEFÓNICAS Y COMBUSTIBLE.
	ACUERDO POR DERECHOS DE GIRO (STAND-BY)			POÍTICAS IMPLEMENTADAS POR EL GOBIERNO, INDICADAS POR EL FMI. LA RAZÓN FUNDAMENTAL DE ESTE ACUERDO FUE ORIENTAR EL DESARROLLO DE LA POLÍTICA FISCAL EN DOS ASPECTOS BÁSICOS DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA: EL PRIMERO AUMENTAR LA SOLVENCIA POR MEDIO DE LA LIMITACIÓN DEL GASTO FISCAL, Y EL SEGUNDO GENERANDO UNA REDUCCIÓN DE LA DEUDA SOBERANA CON LOS INGRESOS PETROLEROS.
	SALARIO SECTOR PÚBLICO	AUMENTAR SOLVENCIA	DISMINUCIÓN	PARA PAGAR LOS SERVICIOS DE DEUDA. ESTRUCTURACIÓN DE REFORMAS ORIENTADAS A UN CRECIMIENTO ECONÓMICO DE LARGO PLAZO. EL ACUERDO A PARTIR DE LOS DERECHOS DE GIRO (STAND-BY).
	RECAUDACION DE IR	11,40%	INCREMENTO	MEJORAS EN EL PROCESO DE RECAUDACIÓN.
	INGRESOS PETROLEROS	14,60%	INCREMENTO	MEJORA EN LA PRODUCCIÓN
RECAUDACION DE IVA	3,50%	INCREMENTO	EFICIENCIA Y AUMENTO DE NÚMERO DE CONTRIBUYENTES	
GASTOS TOTALES	6,90%	AUMENTO	EN EL SPNF. MANEJO DE RECURSOS PARA CUMPLIR CON LOS SERVICIOS DE DEUDA.	

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2004	CRECIMIENTO DEL PIB	6,90%	INCREMENTO	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	SUPERÁVIT GLOBAL	2,30%	INCREMENTO	CONSTITUIDOS POR AUMENTO DE SUELDOS Y TRANSFERENCIAS, DE SEGURIDAD SOCIAL.
	SUPERÁVIT PRIMARIO	4,90%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	16,60%	DISMINUCIÓN	
	DEUDA INTERNA	11,50%	INCREMENTO	LOS MENORES INGRESOS FISCALES POR LA VENTA INTERNA DE DERIVADOS DE LOS HIDROCARBUROS, FUERON COMPENSADOS EN ESTE AÑO UTILIZANDO AL FEIREP PARA
	DEUDA EXTERNA	36,50%	DISMINUCIÓN	
	SUELDOS PÚBLICOS	9,90%	INCREMENTO	SITUACIÓN FISCAL ESTUVO BAJO CONTROL, SOBRE TODO GRACIAS A LOS INGENTES INGRESOS PETROLEROS, PARA ESTE AÑO LAS NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO SE CUBRIERON POR EMISIONES COLOCADAS EN EL PAÍS, SIENDO EL IESE EL MAYOR COMPRADOR.
	TRANSFERENCIAS DE LA SEGURIDAD SOCIAL	42,20%	INCREMENTO	INCREMENTO DE LOS VALORES QUE SE COBRAN POR SEGURIDAD SOCIAL.
	2005	CRECIMIENTO DEL PIB	3,90%	INCREMENTO
<b>RESULTADO FISCAL</b>				
SUPERÁVIT GLOBAL		0,70%	INCREMENTO	
SUPERÁVIT PRIMARIO		3,00%	INCREMENTO	
DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL		16,90%	INCREMENTO LIGERO	
INGRESOS TOTALES		0,40%		
GASTOS TOTALES		1,80%		
SPNF		11,90%	INCREMENTO	REPRESENTADO POR TRES ÁREAS: LAS EXPORTACIONES PETROLERAS, LOS ARANCELES A LA IMPORTACIÓN Y EL IMPUESTO A LA RENTA.
EXPORTACIONES			LAS EXPORTACIONES PETROLERAS REPRESENTAN CERCA DEL 50%, LOS ARANCELES A LA IMPORTACIÓN REPRESENTAN CERCA DEL 33% Y LA VENTA DE DERIVADOS DEL PETRÓLEO CERCA DEL 12% RESTANTE.	

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2006	CRECIMIENTO DEL PIB	4,10%	INCREMENTO	LOS INGRESOS TOTALES PARA ESTE PERIODO, AUMENTARON EN UN 2,4% DEL PIB, PASANDO DEL 25,1% AL 27,5%, DE SU VALOR RESPECTO DEL AÑO 2005, EN TÉRMINOS NOMINALES.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	0,20%	DISMINUCIÓN	LIGEROS CRECIMIENTOS EN EL NIVEL DE INGRESOS DEL 0,4% DEL PIB Y AUMENTO DEL GASTO EN EL 1,8% DEL PIB.
	SUPERÁVIT PRIMARIO	2,50%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,10%	INCREMENTO LIGERO	
	INGRESOS TOTALES	25,70%	INCREMENTO	EL GOBIERNO ESPERA QUE EL FEISEH PUEDA CONTRIBUIR A AUMENTAR LA INVERSIÓN EN EL SECTOR PETROLERO (ENTRE OTROS CASOS, EN EL DE LA REFINERÍA DE ESMERALDAS) Y DE GENERACIÓN HIDROELÉCTRICA.
	GASTOS TOTALES	24,30%	INCREMENTO SUSTANCIAL	
	DEUDA EXTERNA	-5,90%	DISMINUCIÓN	
	DEUDA INTERNA	-11,1	DISMINUCIÓN	
	INGRESOS PETROLEROS		DISMINUCIÓN	ESTE AÑO DISMINUYERON LOS INGRESOS A PESAR DEL AUMENTO EN EL PRECIO DEL CRUDO.
OXY		TERMINACIÓN DE CONTRATO	EL BLOQUE 15 PASÓ A SER ADMINISTRADO POR EL ESTADO ECUATORIANO.	
SPNF	5,80%	INCREMENTO	PROMULGACIÓN DE LA LEY ORGÁNICA DE CREACIÓN DEL FEISEH.	
FBKF	0,20%	INCREMENTO		
2007	CRECIMIENTO DEL PIB	2,70%	DISMINUCIÓN	CAÍDA EN LA PRODUCCIÓN PETROLERA DEL 4,6%.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	SUPERÁVIT GLOBAL	2,20%	INCREMENTO	RESPECTO AL MANEJO MACROECONÓMICO DE LOS SERVICIOS DE DEUDA, ESTOS TUVIERON UNA REDUCCIÓN EQUIVALENTE AL 0,2% DEL PIB
	SUPERÁVIT PRIMARIO	4,10%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	18,10%	INCREMENTO	EL CRECIMIENTO DEL PIB, SUMADO A LA CAÍDA EN LA PRODUCCIÓN PETROLERA DERIVARON EN UNA REDUCCIÓN DEL SUPERÁVIT RESPECTO AL AÑO ANTERIOR
	INGRESOS TOTALES	3,00%	INCREMENTO	
	GASTOS TOTALES	4,20%	INCREMENTO SUSTANCIAL	
	DEUDA EXTERNA	18,40%	INCREMENTO	EL 20,78% DEL PIB PARA ESE PERIODO; Y A SU VEZ SU ESTRUCTURA VENÍA DADA POR UN 44,6% QUE CORRESPONDÍA A ORGANISMOS INTERNACIONALES COMO EL BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID) Y LA CORPORACIÓN ANDINA DE FOMENTO (CAF) Y EL 37,4% CORRESPONDÍA A EMISIONES DE BONOS SOBERANOS.
	DEUDA INTERNA	6,40%	INCREMENTO	
	FBKF	7,10%	INCREMENTO	AUMENTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA AL IGUAL QUE EL INCREMENTO EN SALARIOS REFLEJA EL ROL QUE EL GOBIERNO ASIGNÓ AL ESTADO EN LA ECONOMÍA PARA ESTE PERIODO.

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2008	CRECIMIENTO DEL PIB	6,50%	INCREMENTO	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	1,60%	INCREMENTO	
	DÉFICIT PRIMARIO	0,20%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,40%	INCREMENTO	
	INGRESOS TOTALES	22,30%	INCREMENTO	ENTRE LOS PRINCIPALES INGRESOS NO PETROLEROS TENEMOS EL IMPUESTO SOBRE LA RENTA Y LAS CONTRIBUCIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL.
	GASTOS TOTALES	23,30%	INCREMENTO SUSTANCIAL	LA EXPANSIÓN DEL GASTO OBEDECIÓ AL INCREMENTO DE LA FBKF. ASÍ MISMO, AUMENTARON LOS GASTOS CORRIENTES, INCLUIDOS EL PAGO DE SALARIOS, LAS COMPRAS DE BIENES Y SERVICIOS, LAS TRANSFERENCIAS Y OTROS GASTOS POR TRANSFERENCIAS DIRECTAS, COMO EL BONO DE DESARROLLO HUMANO.
	DEUDA EXTERNA	14,20%	INCREMENTO	EL COEFICIENTE DEUDA/PIB SE REDUJO DEL 30,0% AL 25,8% DEL PIB Y ESTO SE DEBIÓ AL HECHO DE QUE DURANTE LOS AÑOS 2007 Y 2008 OCURRIÓ UNA REDUCCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA TOTAL UNIDO A UN CRECIMIENTO DEL PIB EN EL ORDEN DEL 6,5%
	DEUDA INTERNA	5,90%	INCREMENTO	
	INGRESOS PETROLEROS		INCREMENTO	LOS ELEVADOS PRECIOS DEL PETRÓLEO SE TRADUJERON EN UN MARCADO CRECIMIENTO DE LOS INGRESOS ALREDEDOR DEL 261,8% PARA EL SPNF RESPECTO DEL MISMO PERÍODO DURANTE EL AÑO 2007.
	SPNF	40,60%	INCREMENTO	EL GOBIERNO TOMO COMO REFERENTE DE MANERA DECIDIDA AUMENTAR LA TASA DE INVERSIÓN PÚBLICA, CON LO CUAL EN LOS PRESUPUESTOS CORRESPONDIENTES SE ELEVÓ EN FORMA CONSIDERABLE EL NÚMERO DE RECURSOS DESTINADOS A ESTE TIPO DE INVERSIÓN

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2009	CRECIMIENTO DEL PIB	0,40%	INCREMENTO	EL LEVE CRECIMIENTO DEL PIB Y LA REDUCCIÓN DE INVENTARIOS TUVIERON SU ORIGEN EN LA CRISIS FINANCIERA INTERNACIONAL, OTRO DE LOS ASPECTOS QUE AFECTARON A NIVEL MACROECONÓMICO FUE LA CONTRACCIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS Y LA FBKF.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	5,50%	INCREMENTO	
	DÉFICIT PRIMARIO	0,40%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	20,80%	INCREMENTO	
	INGRESOS TOTALES	18,50%	INCREMENTO	
	GASTOS TOTALES	22,70%	INCREMENTO SUSTANCIAL	
	DEUDA EXTERNA	10,60%	INCREMENTO	
	DEUDA INTERNA	4,50%	INCREMENTO	
	PLAN DE ESTIMULO CONTRACÍCLICO (VIVIENDA)	4,90%		EL GOBIERNO PLANTEÓ MEDIDAS ARANCELARIAS A 627 SUB-PARTIDAS COMO SALVAGUARDIA DE LA BALANZA DE PAGOS. TODO ESTO EN CONCORDANCIA Y AVAL DE LA OMC.
RILD	-40,00%		EL PRINCIPAL RESULTADO EN LA DISMINUCIÓN DE LOS INGRESOS POR CONCEPTO DE EXPORTACIONES PETROLERAS Y EL DESEMBOLSO ASOCIADO AL PAGO DE LOS BONOS GLOBALES.	
2010	CRECIMIENTO DEL PIB	3,00%	INCREMENTO	PERSPECTIVA DE DECRECIMIENTO AJUSTADA AL ALZA GRACIAS A LOS MEJORES PRECIOS DEL PETRÓLEO.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	1,70%	DISMINUCIÓN	
	DÉFICIT PRIMARIO	0,90%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	22,10%	INCREMENTO	
	INGRESOS TOTALES	21,70%	INCREMENTO	INCREMENTO DE RECAUDACIONES TRIBUTARIAS, QUE CADA VEZ SERÁ POSIBLE EN MENOR MEDIDA.
	GASTOS TOTALES	23,30%	INCREMENTO SUSTANCIAL	
	DEUDA EXTERNA	11,10%	INCREMENTO	
	DEUDA INTERNA	6,70%	INCREMENTO	

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
<b>2011</b>	CRECIMIENTO DEL PIB	7,80%	INCREMENTO	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	1,00%	INCREMENTO	
	DÉFICIT PRIMARIO	0,20%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	23,60%	INCREMENTO	QUE EL FACTOR QUE MÁS CONTRIBUYÓ AL CRECIMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, FUE EL APORTE DEL CONSUMO PRIVADO, ÉSTE APORTE SIGNIFICÓ CERCA DE UN TERCIO DE PIB DE ESE AÑO.
	INGRESOS TOTALES	21,60%	INCREMENTO	EL INCREMENTO DE LOS INGRESOS OBEDECIÓ FUNDAMENTALMENTE AL ALZA DE LOS INGRESOS PETROLEROS, QUE SE ELEVARON UN 66,1%, SUPERANDO ASÍ LA DINÁMICA EVOLUCIÓN DEL AÑO ANTERIOR.
	GASTOS TOTALES	23,10%	INCREMENTO SUSTANCIAL	
	DEUDA EXTERNA	11,50%	INCREMENTO	ESTE INCREMENTO SE DEBIÓ AL AUMENTO DE LAS DEUDAS DEL GOBIERNO CON EL BCE, EL IEES Y EL BEDE.
	DEUDA INTERNA	5,60%	INCREMENTO	
<b>2012</b>	CRECIMIENTO DEL PIB	5,00%	DISMINUCIÓN	LA SÓLIDA EXPANSIÓN OBEDECIÓ AL CRECIMIENTO DE LA DEMANDA INTERNA, TANTO DEL CONSUMO PRIVADO Y PÚBLICO COMO DE LA FBKF.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	1,10%	INCREMENTO	EL DÉFICIT DEL SPNF SE FINANCIÓ A TRAVÉS DE LA EMISIÓN DE BONOS INTERNOS QUE FUERON COLOCADOS EN EL IEES.
	DÉFICIT PRIMARIO	0,40%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	25,80%	INCREMENTO	
	INGRESOS TOTALES	22,30%	INCREMENTO	LA MODERACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA REFLEJA EL MENOR CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN Y LA DESACELERACIÓN PAULATINA DEL CONSUMO.
	GASTOS TOTALES	24,30%	INCREMENTO SUSTANCIAL	
	DEUDA EXTERNA	11,30%	DISMINUCIÓN	EL CRECIMIENTO DEL PIB VINO REPRESENTADO POR EL AMPLIO CRECIMIENTO DE LA DEMANDA INTERNA, QUE A SU VEZ SE ENCUENTRA REPRESENTADA POR EL CONSUMO PRIVADO, EL CONSUMO PÚBLICO Y LA FBKF.
	DEUDA INTERNA	8,90%	INCREMENTO	

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

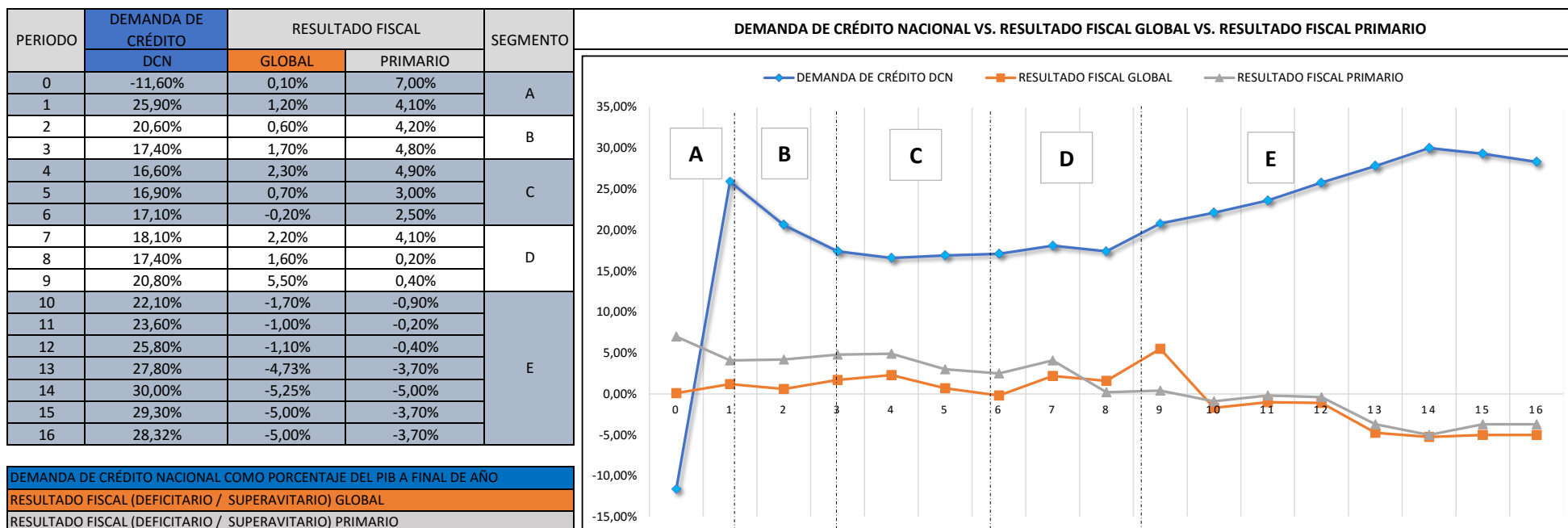
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
<b>2013</b>	CRECIMIENTO DEL PIB	4,50%	DISMINUCIÓN	ESTA DISMINUCIÓN DEL CRECIMIENTO DEL PIB FUE PRINCIPALMENTE MOTIVADA POR EL CRECIMIENTO INFERIOR DE LA INVERSIÓN Y LA DESACELERACIÓN DEL CONSUMO.
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	4,73%	INCREMENTO	
	DÉFICIT PRIMARIO	3,70%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	27,80%	INCREMENTO	LA POLÍTICA FISCAL DEL ECUADOR SIGUIÓ SU ORDEN EXPANSIVO, AL IGUAL QUE LOS ÚLTIMOS AÑOS.
	INGRESOS TOTALES	21,90%	DISMINUCIÓN	LOS INGRESOS PETROLEROS CAYERON POR LOS EFECTOS ADVERSOS FRUTO DEL MANTENIMIENTO PLANIFICADO PARA LA REFINERÍA DE ESMERALDAS.
	GASTOS TOTALES	27,70%	INCREMENTO SUSTANCIAL	DEBIDO A LA REDUCCIÓN DE PRECIOS DE LOS PRODUCTOS DE EXPORTACIÓN Y A LA CAÍDA EN LA PRODUCCIÓN Y EXPORTACIÓN DE DERIVADOS DEL PETRÓLEO.
	DEUDA EXTERNA	11,20%	DISMINUCIÓN	SE OBTUVO UN DESEMBOLSO DE 1.400 MILLONES DE DÓLARES DE UNA NUEVA LÍNEA DE CRÉDITO QUE EL GOBIERNO HABÍA NEGOCIADO EN DICIEMBRE CON EL BDC.
	DEUDA INTERNA	8,00%	DISMINUCIÓN	
<b>2014</b>	CRECIMIENTO DEL PIB	3,80%	DISMINUCIÓN	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	5,25%	INCREMENTO	EL DÉFICIT FUE GENERALIZADO EN GRAN MEDIDA FRUTO DE LA CAÍDA DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO Y EL CONSIGUIENTE RETROCESO DEL GASTO PÚBLICO.
	DÉFICIT PRIMARIO	5,00%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	30,00%	INCREMENTO	
	INGRESOS TOTALES	20,20%	DISMINUCIÓN	ENTRE LAS MEDIDAS ADICIONALES, DESTACA LA REFORMA TRIBUTARIA DE DICIEMBRE DE 2014, QUE RESTRINGE EL ÁMBITO DE LOS GASTOS DEDUCIBLES, AMPLÍA LA BASE TRIBUTARIA Y ENCARECE LA SALIDA Y EL MANTENIMIENTO DE DIVISAS EN EL EXTERIOR.
	GASTOS TOTALES	26,60%	DISMINUCIÓN	PARA DISMINUIR EL NIVEL DE GASTOS HAN SIDO, PARA EL MES DE ABRIL DE 2015 PROMULGAR UN PROCESO DE AMNISTÍA TRIBUTARIA, DONDE SE PREVIÓ LA CONDONACIÓN DE MULTAS E INTERESES POR EL PAGO DE DEUDAS DE ORDEN TRIBUTARIO.
	DEUDA EXTERNA	15,30%	INCREMENTO	PARA EL FINANCIAMIENTO DEL DÉFICIT, SE INCURRIÓ EN LA COLOCACIÓN DEL BONO SOBERANO 2014 POR UN MONTO DE 2.000 MILLONES DE DÓLARES EN JUNIO DE 2014.
	DEUDA INTERNA	12,40%	INCREMENTO	



**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.1 EVOLUCIÓN DEL DÉFICIT FISCAL EN ECUADOR PERIODO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2015	CRECIMIENTO DEL PIB	0,30%	DISMINUCIÓN SUSTANCIAL	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	5,00%	DISMINUCIÓN	ESTA CAÍDA FUE PARCIALMENTE CONTRARRESTADA POR EL AUMENTO DEL 7,8% DE LOS INGRESOS TRIBUTARIOS OCASIONADO POR UN ALZA DEL 13,8% EN LA RECAUDACIÓN DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA —GRACIAS A LOS EFECTOS DE LA AMNISTÍA TRIBUTARIA DE ABRIL DE 2015.
	DÉFICIT PRIMARIO	3,70%	DISMINUCIÓN	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	29,30%	DISMINUCIÓN	
	INGRESOS TOTALES	19,30%	DISMINUCIÓN	LA LEY ORGÁNICA PARA LA JUSTICIA LABORAL Y RECONOCIMIENTO DEL TRABAJO EN EL HOGAR, APROBADA EN ABRIL DE ESTE AÑO, SE EJECUTÓ EL RECORTE DE CERCA DE MIL MILLONES DE DÓLARES EN VIRTUD DE LA DISPOSICIÓN QUE EXIME AL ESTADO DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES RESPECTO DE PENSIONES JUBILARES DEL IESS.
	GASTOS TOTALES	22,90%	DISMINUCIÓN	
2016	DEUDA EXTERNA	18,40%	INCREMENTO	
	DEUDA INTERNA	12,70%	INCREMENTO	
	CRECIMIENTO DEL PIB	0,20%	DISMINUCIÓN SUSTANCIAL	
	<b>RESULTADO FISCAL</b>			
	DÉFICIT GLOBAL	5,00%	DISMINUCIÓN	LA DESACELERACIÓN CONTINUADA DESDE 2015 SE AGUDIZÓ DURANTE 2016, EN UN CONTEXTO INTERNACIONAL DE CAÍDA DE LOS PRECIOS INTERNACIONALES DEL PETRÓLEO Y DE APRECIACIÓN DEL DÓLAR CON RESPECTO A LOS SOCIOS COMERCIALES DEL PAÍS, A MÁS DEL GRAVE DESASTRE NATURAL QUE REPRESENTÓ EL TERREMOTO DE ABRIL DE 2016.
	DÉFICIT PRIMARIO	3,70%	DISMINUCIÓN	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	28,32%	DISMINUCIÓN	
	INGRESOS TOTALES	17,11%	DISMINUCIÓN	
	GASTOS TOTALES	22,57%	DISMINUCIÓN	
	DEUDA EXTERNA	26,70%	INCREMENTO	
DEUDA INTERNA	12,90%	INCREMENTO		



En el periodo 2000 – 2016, se determinó la existencia de cinco zonas o áreas en las que se puede observar la relación directa que existe entre la Demanda de Crédito nacional y el Déficit Fiscal. La **zona A**, que comprende los años 2000 – 2001, la **zona B** correspondiente al periodo 2002 – 2003, asimismo, la **zona C** para los años 2004 – 2006, la **zona D** para los años 2007 – 2009, y finalmente la **zona E** que representa los años 2010 – 2016.

*En la zona A*, entre los años 2000 y 2001, se observó un comportamiento atípico ya que la Demanda de Crédito Nacional aumenta en gran medida pasando de un -11,60% del PIB, en el año 2000 a un 25,90% del PIB, en el año 2001; este comportamiento denota una gran movilidad de capitales para ese año. Como se puede intuir esto se debió a la devolución paulatina de depósitos congelados en el año 1999, además el gobierno de ese periodo desarrolló políticas fiscales expansivas con el objetivo de estimular la demanda agregada, especialmente en este periodo donde la economía atravesaba un período de recesión y necesitaba un impulso para expandirse, asimismo, el aumento de la actividad económica originada por la construcción del OCP, fue uno de los factores de mayor aporte al dinamismo de la Demanda de Crédito Nacional. Lo extraordinario de este periodo es que tanto el Resultado Fiscal Global como el Resultado Fiscal Primario presentaron superávit, de modo que para este periodo no se registró una incidencia directa del Déficit Fiscal en la Demanda de Crédito Nacional.

*En la zona B*, entre los años 2002 y 2003, el comportamiento registrado de la Demanda de Crédito Nacional se fue marcadamente decreciente, pasando de un incremento del 25,90% del PIB, en 2001 a un decrecimiento del 20,60% del PIB en 2002, es decir, un decrecimiento de poco más de una quinta parte del total de la Demanda de Crédito Nacional, lo cual contrasta con su comportamiento en los siguientes periodos de análisis. Adicionalmente, tanto el Resultado Fiscal Global como el Resultado Fiscal Primario mostraron durante este periodo ligeros incrementos y disminuciones superavitarias, entre el primero frente al segundo; pasando del 1,20% del PIB y 4,10% del PIB, en el año 2001, para el RFG y el RFP, respectivamente, a un 0,60% del PIB y un 4,20% del PIB, en el año 2002, para el RFG y el RFP, respectivamente.

*En la zona C*, entre los años 2004 y 2006, el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional se fue ligeramente decreciente, por otra parte, el registro de Resultados Fiscales tanto Globales como Primarios, fueron cada vez menos crecientes en concordancia a lo previsto en la hipótesis donde el resultado fiscal deficitario incide directamente en la Demanda de Crédito Nacional. Es así que, la demanda de Crédito Nacional pasó de un 20,60% en 2002 a un 17,10% en 2006; de igual manera, tanto el Resultado Fiscal Global como el Resultado Fiscal Primario continuaron con disminuciones superavitarias, pasando del 0,60% del PIB y 4,20% del PIB, en el año 2002, para el RFG y el RFP, respectivamente, a un primer Déficit Global del 0,20% del PIB y un superávit 2,50% del PIB, en el año 2002, para el RFG y el RFP, respectivamente.

*En la zona D*, entre los años 2007 y 2009, los resultados fiscales han sido cada vez menos superavitarios para el RFP, pasando del 4,10% del PIB en el año 2007, a un 0,40% del PIB, en el año 2009, este comportamiento difiere con el registrado en la Demanda de Crédito Nacional pasó de un 18,10% del PIB en 2007 a un 20,80% del PIB en 2009, dicho crecimiento se registró de manera permanente y continuada.

Finalmente, *en la zona E*, entre los años 2010 y 2016, los Resultados Fiscales tanto a nivel Global como a nivel Primario, han sido deficitarios, sumado a esto la Demanda de Crédito Nacional ha mantenido un comportamiento

**Fuente:** Banco Central del Ecuador  
**Recopilación:** Richard Eduardo Salvatierra Ube  
**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2000	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	30,60%	INCREMENTO	LEY DE TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA DEL ECUADOR, MODIFICACIÓN FONDO DE ESTABILIZACIÓN. LÍMITES A GASTOS, AUMENTO DEL FONDO.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	-11,60%	INCREMENTO	EL DESCONGELAMIENTO PAULATINO DE LOS DEPÓSITOS DEL AÑO 1999 Y POR LA CRECIENTE AFLUENCIA DE REMESAS DEL EXTERIOR A PESAR QUE LOS SALARIOS REALES REGISTRARON UNA NUEVA CAÍDA.
	<b>FBKF</b>	0,10%		
	PRIVADA	12,00%	INCREMENTO	INCREMENTO DEL SECTOR PETROLERO
	PÚBLICA	4,00%	INCREMENTO	MEJORA EN ENFICIENCIA
	MANUFACTURA	MEJORA	INCREMENTO	DENTRO DE LA MANUFACTURA HUBO UNA MAYOR PRODUCCIÓN DE MINERALES BÁSICOS, MAQUINARIA, MATERIAL Y EQUIPO DE TRANSPORTE, QUÍMICOS, TEXTILES.
2001	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	26,60%	DISMINUCIÓN	INCIDIÓ EN UNA ACEPTABLE EXPANSIÓN DE LAS EXPORTACIONES DE 5%, E IMPORTACIONES DE 34%.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	25,90%	DISMINUCIÓN	LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA Y A LA CONSTRUCCIÓN DEL OCP SIN OLVIDAR EL INGENTE NÚMERO DE REMESAS DEL EXTERIOR RECIBIDAS EN ESE AÑO.
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	42,50%	INCREMENTO	
	PÚBLICA	-6,80%	DISMINUCIÓN	
	SECTOR CONSTRUCCIÓN	DINAMISMO	INCREMENTO	EL OCP ESTE AÑO FUE EL MOTOR DE DESARROLLO ECONÓMICO PARA UN AMPLIO SECTOR DEL PAÍS.

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2002	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	20,90%	INCREMENTO	
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	20,60%	INCREMENTO	LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO, SE ENCUENTRA EXPLICADA A PARTIR DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, SIN EMBARGO, NO ES EL ÚNICO ELEMENTO QUE INCIDE EN SU COMPORTAMIENTO, ASÍ SE TIENE TAMBIÉN A LA FBKF, TANTO A NIVEL PRIVADO COMO A NIVEL PÚBLICO.
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	21,80%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	4,80%	INCREMENTO	
	INTERMEDIACIÓN FINANCIERA	MEJORA	INCREMENTO	EL REPLIEGUE MÁS MARCADO, LUEGO DEL “EFECTO OCP” SE NOTÓ EN EL SECTOR DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA, QUE YA HA ACUMULADO TRES TRIMESTRES DE DESCENSOS CONSECUTIVOS .
2003	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	19,90%	DISMINUCIÓN	LOS DEMÁS SECTORES QUE CONTRIBUYERON AL CRECIMIENTO EN EL 2003 FUERON LOS SERVICIOS (INCLUIDO EL COMERCIO) Y, EN MENOR MEDIDA, LA INDUSTRIA MANUFACTURERA.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,40%	DISMINUCIÓN	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	-16,70%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	-5,10%	DISMINUCIÓN	
2004	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	21,10%	INCREMENTO	LAS PRINCIPALES RAZONES QUE DERIVARON EN ESTOS RESULTADOS FUERON UN MEJOR ACCESO AL CRÉDITO Y AUMENTOS DE LAS PENSIONES, ENTRE OTROS FACTORES SE EL INCREMENTO DEL SECTOR PETROLERO PRIVADO QUE INCREMENTÓ LA EXTRACCIÓN TOTAL EN UN 26,1% RESPECTO DEL AÑO ANTERIOR, ES DECIR, EN TÉRMINOS NOMINALES UN PROMEDIO DE 108.000 BARRILES DIARIOS MÁS.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	16,60%	DISMINUCIÓN	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	16,80%	INCREMENTO	
	PÚBLICA	4,60%	INCREMENTO	

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2005	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	23,00%	INCREMENTO	LA DEMANDA INTERNA, POR UNA PARTE, SE VIO SOSTENIDA GRACIAS A LA PRODUCCIÓN PETROLERA QUE AUMENTÓ LIGERAMENTE UN 3,2%, PARA ESTE AÑO, POR LO CUAL NO SE HAN APROVECHADO SUFICIENTEMENTE LOS ELEVADOS PRECIOS INTERNACIONALES DEL CRUDO Y POR OTRA A QUE, LA EXTRACCIÓN TOTAL DE PETRÓLEO AUMENTÓ SOLO UN 1% DURANTE ESTE MISMO PERIODO. POR OTRA TUVO UNA CAÍDA DEL 1,4% DEL PETRÓLEO EXTRAÍDO POR PETROECUADOR Y UN AUMENTO DE LA EXTRACCIÓN PRIVADA DEL 2,4%. PARA ESTE AÑO, LA EXPANSIÓN ECONÓMICA ES ATRIBUIBLE, SOBRE TODO, A LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, CUYOS PRINCIPALES RUBROS FUERON EL DE LA CARNE, EL PESCADO ELABORADO Y LAS MAQUINARIAS Y EQUIPOS, ASÍ COMO AL COMERCIO MAYORISTA Y MINORISTA Y OTROS SERVICIOS.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	16,90%	INCREMENTO LIGERO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	10,90%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	4,70%	INCREMENTO LIGERO	
2006	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	23,90%	INCREMENTO LIGERO	LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO PARA ESTE PERIODO REGISTRÓ UN INCREMENTO AL IGUAL QUE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, SE MANTUVO UNA BAJA EN LA INVERSIÓN DURANTE EL SEGUNDO SEMESTRE DEL AÑO. LOS SECTORES QUE MÁS CONTRIBUYERON AL CRECIMIENTO ECONÓMICO FUERON LOS SERVICIOS Y LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, MIENTRAS QUE LA EXTRACCIÓN PETROLERA AUMENTÓ SOLO UN 0,8%. EN LO QUE RESPECTA A LA DEMANDA, EL CONSUMO DE LOS HOGARES SE EXPANDIÓ A UNA TASA DEL 6,8%, Y LA FBKF TUVO UN LIGERO INCREMENTO QUE SUMADO A LAS EXPORTACIONES REPRESENTARON EN CONJUNTO, SOLO UN 2,9%.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,10%	INCREMENTO LIGERO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	4,70%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	5,40%	INCREMENTO	
2007	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	25,00%	INCREMENTO	LA DEMANDA INTERNA MANTUVO DURANTE LOS TRES PRIMEROS TRIMESTRES DE 2007 UN SIGNIFICATIVO ESTÍMULO, QUE ESTUVO REPRESENTADO POR CONSUMO DE HOGARES EN EL ORDEN DE UN 2,4%, MIENTRAS QUE LAS EXPORTACIONES AUMENTARON UN 1,7% Y LA FBKF DISMINUYÓ UN 1,1% RESPECTO DE 2006. LOS SECTORES MÁS ACTIVOS DEL PERÍODO FUERON EL DE SERVICIOS Y LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, MIENTRAS QUE EN LA CONSTRUCCIÓN SE REGISTRÓ UNA REDUCCIÓN DEL NIVEL DE ACTIVIDAD.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	18,10%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	5,70%	INCREMENTO	
	PÚBLICA	3,70%	DISMINUCIÓN	

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2008	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	26,40%	INCREMENTO	PARA ESTE PERIODO SE DESTACÓ UN INCENTIVO POR PARTE DEL GOBIERNO A LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO, CON MIRAS A DINAMIZAR LOS SECTORES DEL CONSUMO DE HOGARES, EN CONCORDANCIA CON LAS POLÍTICAS DE ORDEN ANTI CÍCLICAS.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,40%	DISMINUCIÓN	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	15,70%	INCREMENTO	
	PÚBLICA	6,90%	INCREMENTO	
2009	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	27,90%	INCREMENTO	LA TASA DE CRECIMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO, QUE OBEDECIÓ A LA IMPORTANTE CONTRACCIÓN DE LAS IMPORTACIONES Y POR OTRA, EL CRECIMIENTO DEL CONSUMO PÚBLICO. A NIVEL DESAGREGADO, SE REDUJERON SIGNIFICATIVAMENTE LOS INVENTARIOS (30,8%). A NIVEL SECTORIAL, LA EXPANSIÓN SE DESARROLLÓ EN LA CONSTRUCCIÓN EN EL ORDEN DEL 5,4%, EL SECTOR DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA POR SU PARTE SE INCREMENTÓ UN 5,4%, LOS PRODUCTOS DERIVADOS DE LA REFINACIÓN DEL PETRÓLEO SE INCREMENTARON EN UN 3,1%) DE PRODUCCIÓN, RESPECTO DEL AÑO ANTERIOR.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	20,80%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	-8,60%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	-0,70%	DISMINUCIÓN	

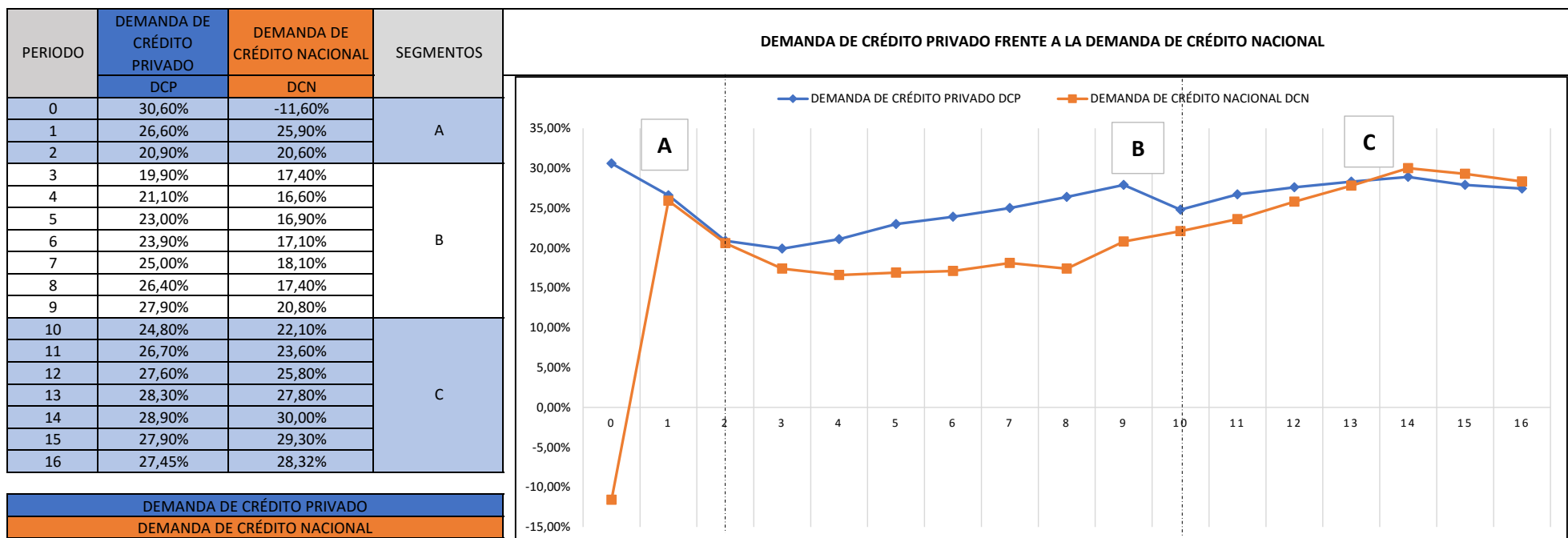
TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2010	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	24,80%	INCREMENTO	EN ESTE AÑO SE NOTÓ UNA MARCADA RECUPERACIÓN A NIVEL ECONÓMICO, EXCEPTUANDO LOS SECTORES DE AGRICULTURA Y REFINAMIENTO DE PETRÓLEO, ESTOS DOS SECTORES EN SU CONJUNTO REPRESENTARON EL 9,8% DEL PIB Y SE CONTRAJERON EN PROMEDIO DE 0,7%, RESPECTO DEL AÑO ANTERIOR.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	22,10%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	7,70%	INCREMENTO	
	PÚBLICA	4,40%	INCREMENTO	
2011	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	26,70%	INCREMENTO	LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO MOSTRO UN REPUNTE PARA ESTE AÑO, POR OTRO LADO, LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, SE INCREMENTÓ LIGERAMENTE MÁS QUE EL AÑO ANTERIOR, A CONSECUENCIA DE MANTENER UNA DECRECIENTE PRODUCCIÓN PETROLERA ESTE AÑO SE LOGRÓ AUMENTAR MUY LEVEMENTE LA PRODUCCIÓN.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	23,60%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	5,10%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	8,70%	INCREMENTO	
2012	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	27,60%	INCREMENTO LIGERO	ESTE INCREMENTO SUSTANCIAL DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, REPRESENTADO POR UN INCREMENTO DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCIÓN, UBICÁNDOSE EN UN 1,3% DEL PIB, SI BIEN SU EXPANSIÓN SE DESACELERÓ COMO RESULTADO DEL MENOR INCREMENTO DE LA INVERSIÓN PÚBLICA, HACIA FINALES DE AÑO. Y POR OTRO, LOS SECTORES QUE DESTACARON EN SU CONTRIBUCIÓN ENTRE EL 0,5% Y 0,6% FUERON LA INDUSTRIA MANUFACTURERA, EXCLUYENDO AL SECTOR DE REFINACIÓN PETROLERA, LA ENSEÑANZA Y SALUD, Y LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	25,80%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	2,80%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	11,40%	INCREMENTO	

**TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES**

**1.2 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO DE CONSUMO 2000 – 2016**

PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2013	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	28,30%	INCREMENTO	ENTRE LOS FACTORES QUE PROMOVIERON LOS SUCESOS DE ESTE PERIODO FUERON, LA REACTIVACIÓN DEL CONSUMO Y LA CONTINUIDAD DEL CRECIMIENTO DE LA INVERSIÓN, EN VALORES MUCHO MENORES QUE LOS REGISTRADOS EN EL AÑO 2012. ESTOS DOS FACTORES MUESTRAN UN ALTO GRADO DE RELACIÓN CON EL AUMENTO DEL VOLUMEN DE VINO DADO POR EL INCREMENTO DE BIENES Y SERVICIOS IMPORTADOS.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	27,80%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	3,50%	INCREMENTO	
	PÚBLICA	7,50%	DISMINUCIÓN	
2014	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	28,90%	INCREMENTO LIGERO	EN ESTE AÑO HUBO INCREMENTO TANTO EN LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, COMO EN LA DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO, LOS PRINCIPALES SECTORES QUE APORTARON A ESTE CRECIMIENTO FUERON LA CONSTRUCCIÓN CONTINUÓ, AUNQUE MOSTRÓ UNA DISMINUCIÓN EN SU DINAMISMO PASANDO DE TASAS DEL 5,5%, A TASAS DE CERCA DE 2,8%, EN COMPARACIÓN DEL AÑO ANTERIOR, ESTE INCREMENTO CONTRIBUYÓ EN 0,55% AL INCREMENTO DEL PIB.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	30,00%	INCREMENTO	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	3,50%	SIN VARIACIÓN	
	PÚBLICA	3,50%	DISMINUCIÓN	
2015	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	27,90%	DISMINUCIÓN	EL CONSUMO DE GOBIERNO REGISTRÓ UN CRECIMIENTO MUY LEVE DE UN 1,1%, EN LÍNEA CON EL CONSUMO DE LOS HOGARES, QUE CRECIÓ UN 0,2%. LA EXPORTACIÓN NETA VOLVIÓ A CONTRIBUIR DE FORMA POSITIVA AL CRECIMIENTO, DEBIDO A LA FUERTE RESTRICCIÓN DEL 6% DE LAS IMPORTACIONES, ADICIONALMENTE CON UN CRECIMIENTO DEL 0,2% DE LAS EXPORTACIONES. LOS SECTORES QUE PRESENTARON UN MEJOR DESEMPEÑO DESTACANDO LA ACUICULTURA Y PESCA DE CAMARÓN, CON UN INCREMENTO CERCANO AL 13,8% GRACIAS A LOS ELEVADOS PRECIOS DE ESTE PRODUCTO EN EL AÑO 2014.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	29,30%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	0,20%	DISMINUCIÓN	
	PÚBLICA	1,10%	DISMINUCIÓN	
2016	DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO	27,45%	DISMINUCIÓN LIGERA	LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL MUESTRA RESTRICCIONES FISCALES DESDE EL AÑO 2015. ADEMÁS, EN RELACIÓN A LA PRODUCCIÓN PETROLERA DURANTE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2016, LA PRODUCCIÓN NACIONAL SE CONTRAJÓ UN 1,2% EN COMPARACIÓN CON EL MISMO PERÍODO DEL AÑO ANTERIOR A CAUSA DE LA REDUCCIÓN DEL 6,9% DE LA PRODUCCIÓN DE LAS EMPRESAS PRIVADAS; LA PRODUCCIÓN DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS AUMENTÓ UN 0,5%.
	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	28,32%	DISMINUCIÓN	
	<b>FBKF</b>			
	PRIVADA	0,05%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PÚBLICA	0,01%	DISMINUCIÓN LIGERA	





En el periodo 2000 – 2016, se determinó la existencia de tres zonas o áreas en las que se puede observar la relación directa que existe entre la Demanda de Crédito Privado y la Demanda de Crédito Nacional.

La **zona A**, que comprende los años 2000 – 2002, la **zona B** correspondiente al periodo 2003 – 2010, finalmente, la **zona C** para los años 2011 – 2016.

En la **zona A**, entre los años 2000 y 2002, se observó un comportamiento atípico ya que la Demanda de Crédito Nacional aumenta en gran medida pasando de un -11,60% del PIB, en el año 2000 a un 25,90% del PIB, en el año 2001; explicado en gran medida por la devolución paulatina de fondos congelados en el año 1999. En tanto que la Demanda de Crédito Privado registra un claro decrecimiento para este periodo, pasando de un 30,60% del PIB, en 2000 a un 26,60% del PIB en 2001, lo cual demuestra los problemas suscitados a raíz del congelamiento de fondos por parte del gobierno ecuatoriano en el primer trimestre de 1999.

En la **zona B**, entre los años 2003 y 2010, el comportamiento registrado de la Demanda de Crédito Privado fue marcadamente creciente, pasando de un 19,90% del PIB, en 2003 a un incremento del 24,80% del PIB en 2010, es decir, un incremento de un cuarto del total de la Demanda de Crédito Privado, durante ese periodo. A pesar que comparativamente, durante el periodo 2009 y 2010, la Demanda de Crédito Privado tuvo un declive pasando del 27,90% al 24,80 del PIB, respectivamente. En tanto que, la Demanda de Crédito Nacional, en el mismo periodo 2009 – 2010, mostró un ligero incremento pasando del 20,80% al 22,10% del PIB, respectivamente.

En la **zona C**, entre los años 2011 y 2016, el comportamiento de la Demanda de Crédito Privado fue creciente, con un punto máximo del 28,90% del PIB, para el año 2014 y a partir de ese año se presentó un ligero descenso. Por otra parte, la Demanda de Crédito Nacional, también registró un crecimiento constante teniendo como punto máximo el año 2014 con un valor de 30,00% del PIB. En consecuencia, la Demanda de Crédito Privado ha incidido directamente en el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional concordante con la hipótesis planteada.

**Fuente:** Banco Central del Ecuador

**Recopilación:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

**Elaboración:** Richard Eduardo Salvatierra Ube

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2000	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	-11,60%	INCREMENTO	EL CONGELAMIENTO DE DEPÓSITOS DECLARADO EN MARZO DE 1999, PROVOCÓ UN DECLIVE SUSTANCIAL EN LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL SITUÁNDOLA EN EL -11,1% RESPECTO DEL AÑO ANTERIOR.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	-38,90%	INCREMENTO	EN LO REFERENTE A LAS TASAS DE INTERÉS, SE DEBE INDICAR QUE PREVIO A LA DOLARIZACIÓN, MANTENÍAN UN COMPORTAMIENTO PRO CÍCLICO. MIENTRAS QUE PARA EL AÑO 2000, LA TASA PASIVA REAL ESTUVO EN -43,3% Y LA ACTIVA REAL EN -38,9%.
	PASIVA	-43,30%	INCREMENTO	
	PIB Real	2,30%	INCREMENTO	EXISTIÓ UN CRECIMIENTO DEL PIB EN EL ORDEN DE 2,3% QUE COMO SE EXPLICÓ EN EL CAPÍTULO 1, SE DEBIÓ A LAS MEDIDAS DE AUSTERIDAD EJECUTADAS POR LA LEY DE LA TRANSFORMACIÓN ECONÓMICA DEL ECUADOR, ADEMÁS DEL INCREMENTO EN LAS RECAUDACIONES FISCALES Y LAS REESTRUCTURACIONES DE DEUDA DESARROLLADAS POR EL GOBIERNO EN ESE AÑO.
2001	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	25,90%	DISMINUCIÓN	DENTRO DE ESTE PROCESO DE CAMBIO MONETARIO SE SUSCITARON EVENTOS IMPORTANTES QUE EN PROPENDIERON A LA ESTABILIDAD MACRO MONETARIA, EN ESE ORDEN DE COSAS SE TIENE, LA DISMINUCIÓN DE LA RESERVA OBLIGATORIA, MEDIANTE LA DISMINUCIÓN DEL ENCAJE LEGAL DE LOS BANCOS DE UN 8% A UN 4%, ASIMISMO, SE DIO LIBERTAD A LAS ENTIDADES FINANCIERAS PARA QUE DETERMINEN DE MANERA AUTÓNOMA LA COMPOSICIÓN DE SU ENCAJE, YA QUE LA RESERVA OBLIGATORIA PODRÍA MANTENERSE EN FORMA DE EFECTIVO EN LA CAJA DE CADA INSTITUCIÓN O EN UNA CUENTA CORRIENTE DEL BCE.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	-20,90%	INCREMENTO	
	PASIVA	-28,30%	INCREMENTO	
	PIB Real	5,60%	INCREMENTO	

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2002	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	20,60%	INCREMENTO	LAS TASAS DE INTERÉS SE MANTUVIERON ELEVADAS DEBIDO A DOS FACTORES PRINCIPALES, POR UN LADO, PARA EVITAR UNA POTENCIAL DEMANDA DE LIQUIDEZ POR PARTE DE LOS DEPOSITANTES, QUE DEVENGA EN OTRA CORRIDA PERJUDICANDO AL FRÁGIL SISTEMA BANCARIO EN RECUPERACIÓN, POR OTRA, PARA HACER MÁS ATRACTIVOS A NIVEL INTERNACIONAL LOS RENDIMIENTOS FINANCIEROS EN ECUADOR Y DE ESTE MODO ATRAER CAPITALES AL PAÍS CONTRARRESTANDO EN ALGUNA MEDIDA LA ALTA CALIFICACIÓN DE RIESGO PAÍS QUE UBICABA A ECUADOR EN EL ORDEN DE 1.100 PUNTOS BÁSICOS, PARA ENTONCES.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	4,50%	INCREMENTO	
	PASIVA	-4,20%	INCREMENTO	
	PIB Real	3,80%	DISMINUCIÓN	
2003	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,40%	DISMINUCIÓN	LA DEMANDA CRÉDITO NACIONAL DISMINUYÓ SUSTANCIALMENTE EN UN 26,31%, MIENTRAS QUE LAS TASAS DE INTERÉS DISMINUYERON AL IGUAL QUE EL PIB REAL. EN TAL VIRTUD, EL DEBILITAMIENTO DEL SISTEMA CREDITICIO HA GENERADO NIVELES DE INCERTIDUMBRE, PROVOCANDO MANTENER UN GRADO DE SOLVENCIA EN EL EXTRANJERO, A PESAR DEL ALTO COSTO QUE ELLO REPRESENTA, PARA AFRONTAR EVENTUALES PROBLEMAS EN FUTURO.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	4,98%	INCREMENTO LIGERO	
	PASIVA	-2,35%	INCREMENTO	
	PIB Real	2,70%	DISMINUCIÓN	

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2004	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	16,60%	DISMINUCIÓN	LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL SE VIO DESPLAZADA GRACIAS AL AUMENTO DEL 54,4% DE LA EXTRACCIÓN PETROLERA PRIVADA, QUE LLEVÓ A UN INCREMENTO DE LA EXTRACCIÓN TOTAL DE PETRÓLEO DEL 26,1%, LAS COMISIONES INTERBANCARIAS QUE A DIFERENCIA DE LAS TASAS DE INTERÉS NO SE ENCONTRABAN REGULADAS, Y EN TAL VIRTUD GENERARON MEJORES INGRESOS AL SECTOR BANCARIO DEL PAÍS, ESTAS COMISIONES SE CONVIRTIERON EN UN FACTOR DETERMINANTE A LA HORA DE ANALIZAR LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	7,65%	INCREMENTO	
	PASIVA	1,56%	INCREMENTO	
	PIB Real	6,90%	INCREMENTO	
2005	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	16,90%	INCREMENTO LIGERO	EL REPUNTE DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA, A LO LARGO DEL AÑO 2005, MOSTRÓ EN GENERAL UN PROCESO DE FORTALECIMIENTO Y CONSOLIDACIÓN, LA CARTERA POR VENCER DE LA BANCA SE INCREMENTÓ EN US\$ 209 MILLONES DE DÓLARES, EQUIVALENTE A UNA TASA DE CRECIMIENTO MENSUAL DE 4.2%.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	9,00%	INCREMENTO	
	PASIVA	4,30%	INCREMENTO	
	PIB Real	3,90%	DISMINUCIÓN	
2006	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,10%	INCREMENTO	LOS INCREMENTOS DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL AL IGUAL QUE LAS TASAS DE INTERÉS A INICIOS DE AÑO SE REGISTRARON UN AUMENTO. DICHA EVOLUCIÓN, ASOCIADA AL ALZA DE LAS TASAS DE INTERÉS INTERNACIONALES, RESULTÓ EN UNA AMPLIACIÓN DEL MARGEN BANCARIO. PARA EL AÑO 2006, LAS TASAS ACTIVAS Y PASIVAS, HAN TENIDO UNA EVOLUCIÓN ESTABLE.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,90%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PASIVA	4,40%	INCREMENTO LIGERO	
	PIB Real	4,10%	INCREMENTO	

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2007	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	18,10%	INCREMENTO	<p>EN PRIMER LUGAR, SE PUBLICARON LAS TASAS EFECTIVAS MÁXIMAS CORRESPONDIENTES A TODOS LOS SEGMENTOS DE CRÉDITO EXISTENTES.</p> <p>EN SEGUNDO LUGAR, A PARTIR DE ESTA LEY, SE INTERRUMPIÓ LA TENDENCIA DE INCREMENTO QUE VENÍA OBSERVÁNDOSE DESDE EL PRIMER TRIMESTRE DE 2003 EN EL OTORGAMIENTO DE CRÉDITOS A SECTORES RESIDENTES DISTINTOS DE SOCIEDADES</p> <p>FINALMENTE, DURANTE ESTE PERÍODO SE MANTUVO EL ESCASO INTERÉS POR PARTE DE LOS BANCOS EN ADQUIRIR BONOS DEL ESTADO, Y QUE PARA FINALES DE AÑO REPRESENTARON SOLO UN 0,8% DE LOS ACTIVOS TOTALES DEL SECTOR BANCARIO.</p>
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	10,10%	INCREMENTO	
	PASIVA	5,30%	INCREMENTO	
	PIB Real	2,70%	DISMINUCIÓN	
2008	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	17,40%	INCREMENTO	<p>EL COMPONENTE LEGAL SIGUIÓ MARCANDO EL DEVENIR DE LA DEMANDA CRÉDITO NACIONAL, PUES DISMINUYÓ UN 3,74%, EN CONSECUENCIA, LA ECONOMÍA DURANTE ESE PERÍODO, PRESENTÓ OSTENSIBLES INCONVENIENTES EN LOS DISTINTOS SEGMENTOS DE CRÉDITO. MIENTRAS LAS TASAS DE INTERÉS, COMO PROMEDIO PONDERADO TANTO ACTIVAS COMO PASIVAS ESTUVIERON EN EL ORDEN DE UN 9,8%, Y UN 5,5%, RESPECTIVAMENTE, NO REPRESENTARON UNA GRAN HERRAMIENTA DE DINAMIZACIÓN ECONÓMICA, AL MENOS DURANTE ESTE AÑO.</p>
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	9,80%	INCREMENTO	
	PASIVA	5,50%	INCREMENTO	
	PIB Real	6,50%	INCREMENTO	

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2009	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	20,80%	INCREMENTO	EN ESTE PERIODO, LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, NO RESPONDIÓ EN SU COMPORTAMIENTO A LAS TASAS DE INTERÉS NI AL CRECIMIENTO DEL PIB, SU MAYOR ELEMENTO DE DINAMIZACIÓN SE DEBIÓ AL PROGRAMA DE ESTÍMULO QUE PROMOVIÓ EL GOBIERNO.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	9,20%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PASIVA	5,40%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PIB Real	0,40%	DISMINUCIÓN	
2010	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	22,10%	INCREMENTO	LA OBLIGATORIEDAD DE REPATRIACIÓN DEL 45% DE SUS ACTIVOS DEPOSITADOS O INVERTIDOS AL PAÍS, PROPENDIÓ A UN INCREMENTO EN LA DEMANDA CRÉDITO NACIONAL, EN EL ORDEN DEL 27,4%, RESPECTO DEL AÑO 2009, EN CONSECUENCIA, LA ECONOMÍA DURANTE ESE PERÍODO, PRESENTÓ OSTENSIBLES MEJORAS EN LOS DISTINTOS SEGMENTOS DE CRÉDITO OTORGADOS POR LA BANCA PÚBLICA, NO ASÍ EN LA BANCA PRIVADA. MIENTRAS LAS TASAS DE INTERÉS, COMO PROMEDIO PONDERADO TANTO ACTIVAS COMO PASIVAS ESTUVIERON EN EL ORDEN DE UN 9,0%, Y UN 4,6%, RESPECTIVAMENTE, NO REPRESENTARON UNA GRAN HERRAMIENTA DE DINAMIZACIÓN ECONÓMICA. FINALMENTE, EL CRECIMIENTO DEL PIB, LLEGÓ AL 3,0%, CON UNA PERSPECTIVA DE DECRECIMIENTO AJUSTADA AL ALZA GRACIAS A LOS MEJORES PRECIOS DEL PETRÓLEO.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	9,00%	DISMINUCIÓN	
	PASIVA	4,60%	DISMINUCIÓN	
	PIB Real	3,00%	INCREMENTO	
2011	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	23,60%	INCREMENTO	LA REDUCCIÓN SELECTIVA DE TASAS EN TODOS LOS SEGMENTOS DE CRÉDITO, DEL MISMO MODO, LAS TASAS ACTIVAS REFERENCIALES TAMBIÉN SE MANTUVIERON ESTABLES, CON LA EXCEPCIÓN DE LAS CORRESPONDIENTES AL SEGMENTO PRODUCTIVO CORPORATIVO Y A LOS SECTORES DE LA VIVIENDA Y DE MICROCRÉDITO DE ACUMULACIÓN AMPLIADA. ESTAS TRES ÚLTIMAS HAN MOSTRADO UNA TENDENCIA A LA BAJA A PARTIR DE FINALES DE 2009, AUNQUE CON UNA ACENTUADA VOLATILIDAD.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,30%	DISMINUCIÓN	
	PASIVA	4,60%	IIGUAL	
	PIB Real	7,80%	INCREMENTO	

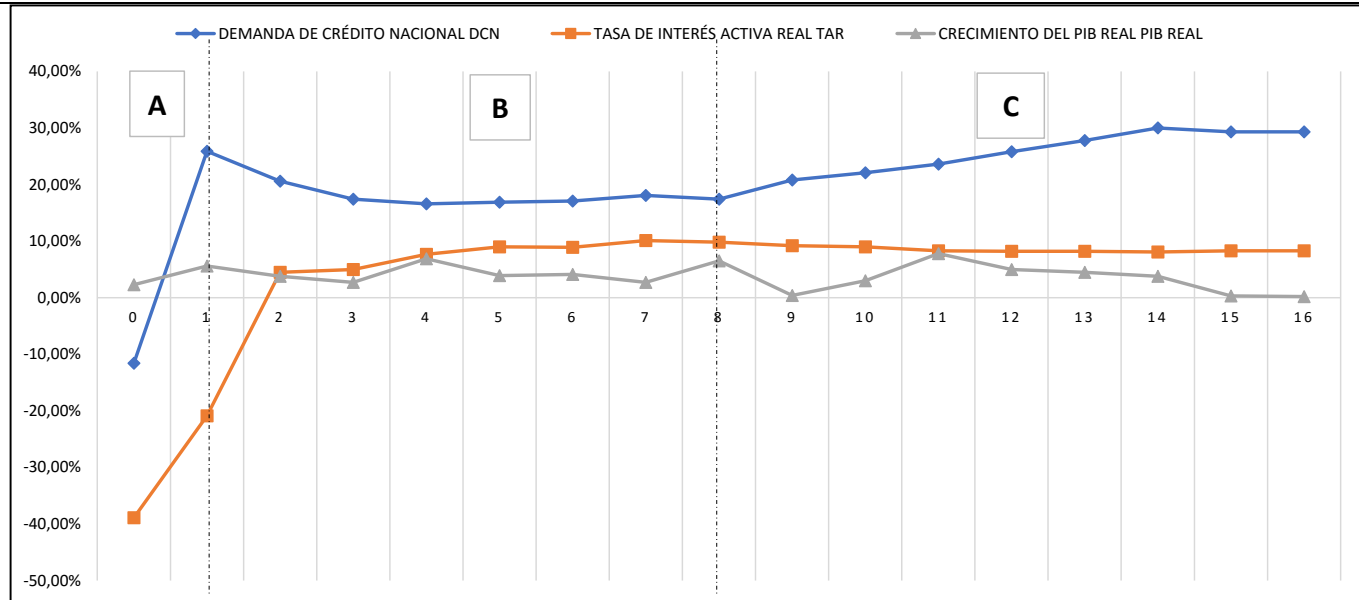
TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2012	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	25,80%	INCREMENTO	EN ESTE AÑO EL GOBIERNO TOMO PARTE DE UNA MANERA PREPONDERANTE EN EL FLUJO DE RECURSOS FINANCIEROS, TAN A NIVEL LOCAL COMO A NIVEL EXTERNO, EN VIRTUD DE ELLO SE DIO UN INCREMENTO EN LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL EN EL ORDEN DEL 10,63%, LAS PRINCIPALES MEDIDAS QUE PROMOVIERON ESTE REPUNTO FUERON, AUMENTAR LA TASA DE ENCAJE LEGAL SOBRE DEPÓSITOS, EXPANDIR EL VOLUMEN DE CRÉDITOS OTORGADOS POR EL BIESS, OBLIGAR QUE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS MANTENGAN AL MENOS UN 60% DE SU LIQUIDEZ EN EL MERCADO INTERNO, Y QUE PARTE DE ESA LIQUIDEZ SE ENCUENTRE EN FORMA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS EMITIDOS POR EL ESTADO.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,20%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PASIVA	4,50%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PIB Real	5,00%	DISMINUCIÓN	
2013	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	27,80%	INCREMENTO	LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, EN CONSONANCIA CON LAS POLÍTICAS LLEVADAS A CABO DURANTE ESTOS ÚLTIMOS 3 AÑOS, SIGUIÓ INCREMENTÁNDOSE A UN RITMO DEL 7,33% EN ESTE AÑO, GRACIAS A LAS MEDIDAS DE CONTROL POR PARTE DEL BANCO CENTRAL, POR OTRO EL CRECIMIENTO DEL PIB, LLEGÓ AL 4,50%. EN RESUMEN, EN ESTE PERIODO, LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, NO RESPONDIÓ EN SU COMPORTAMIENTO A LAS TASAS DE INTERÉS NI AL CRECIMIENTO DEL PIB, SINO A LAS MEDIDAS DE INCENTIVO AL SEGMENTO DE CRÉDITO PARA VIVIENDA DEL SECTOR PÚBLICO, REPRESENTADO POR EL BCE.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,20%	IGUAL	
	PASIVA	4,50%	IGUAL	
	PIB Real	4,50%	DISMINUCIÓN LIGERA	

TABLA DE VERIFICACIÓN DEL COMPORTAMIENTO DE LAS VARIABLES				
1.3 EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, TASA DE INTERÉS Y PIB REAL PERIODO 2000 – 2016				
PERIODO DE ESTUDIO	VARIABLE	VALOR NOMINAL, COMO % DEL PIB	COMPORTAMIENTO, RESPECTO DEL PERIODO ANTERIOR.	RAZONES: EXPLICACIÓN COYUNTURAL
2014	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	30,00%	INCREMENTO	EN ESTE PERIODO, LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, NO RESPONDIÓ EN SU COMPORTAMIENTO A LAS TASAS DE INTERÉS NI AL CRECIMIENTO DEL PIB, SINO A LAS MEDIDAS DE INCENTIVO AL SEGMENTO DE CRÉDITO PARA VIVIENDA DEL SECTOR PÚBLICO, REPRESENTADO POR EL BCE Y SE NOTA UNA DESACELERACIÓN CONTINUA EN ESTE PROCESO.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,10%	DISMINUCIÓN LIGERA	
	PASIVA	4,90%	INCREMENTO LIGERO	
	PIB Real	3,80%	DISMINUCIÓN	
2015	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	29,30%	DISMINUCIÓN LIGERA	EN ESTE PERIODO, LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, RESPONDIÓ CLARAMENTE SU COMPORTAMIENTO AL ENTORNO RESTRICTIVO GENERADO POR LA FALTA DE RECURSOS QUE HA PRESENTADO EL GOBIERNO Y SE INFIERE QUE SU COMPORTAMIENTO NO HA DEPENDIDO EN TODO EL PERIODO ESTUDIADO, NI A LAS TASAS DE INTERÉS NI AL CRECIMIENTO DEL PIB, SINO A LAS MEDIDAS DE INCENTIVO EJECUTADAS POR EL GOBIERNO EN ESTOS ÚLTIMOS AÑOS.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,30%	INCREMENTO LIGERO	
	PASIVA	5,30%	INCREMENTO	
	PIB Real	0,30%	DISMINUCIÓN	
2016	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	28,32%	INCREMENTO LIGERO	LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL PRESENTÓ EN ESTE AÑO UNA MARCADA DESACELERACIÓN, YA QUE TANTO EL VOLUMEN CRÉDITO DEL SISTEMA FINANCIERO PRIVADO SE REDUJO UN 15,9%, COMO EL VOLUMEN DEL CRÉDITO PÚBLICO CAYÓ UN 35,9% EN COMPARACIÓN CON EL MISMO PERÍODO DEL AÑO ANTERIOR. LAS TASAS DE INTERÉS DENOTARON UN NIVEL RELATIVAMENTE ESTABLE DE MODO QUE NO PARTICIPARON ACTIVAMENTE EN LA MOVILIDAD DE LA ECONOMÍA PARA ESTE PERIODO. FINALMENTE, EL CRECIMIENTO DEL PIB, LLEGÓ AL 0,2%.
	<b>TASAS DE INTERÉS</b>			
	ACTIVA	8,30%	IGUAL	
	PASIVA	5,30%	IGUAL	
	PIB Real	0,20%	DISMINUCIÓN LIGERA	



PERIODO	DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL	TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL	CRECIMIENTO DEL PIB REAL
	DCN	TAR	PIB REAL
0	-11,60%	-38,90%	2,30%
1	25,90%	-20,90%	5,60%
2	20,60%	4,50%	3,80%
3	17,40%	4,98%	2,70%
4	16,60%	7,65%	6,90%
5	16,90%	9,00%	3,90%
6	17,10%	8,90%	4,10%
7	18,10%	10,10%	2,70%
8	17,40%	9,80%	6,50%
9	20,80%	9,20%	0,40%
10	22,10%	9,00%	3,00%
11	23,60%	8,30%	7,80%
12	25,80%	8,20%	5,00%
13	27,80%	8,20%	4,50%
14	30,00%	8,10%	3,80%
15	29,30%	8,30%	0,30%
16	29,30%	8,30%	0,20%

DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL FRENTE A LA TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL Y FRENTE AL CRECIMIENTO DEL PIB REAL



DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL
TASA DE INTERÉS ACTIVA REAL
CRECIMIENTO DEL PIB REAL

En el periodo 2000 – 2016, se determinó la existencia de tres zonas o áreas en las que se puede observar la poca relación existente entre la Demanda de Crédito Nacional las tasas de interés activas reales y el crecimiento del PIB real.

La **zona A**, que comprende los años 2000 – 2001, la **zona B** correspondiente al periodo 2002 – 2008, finalmente, la **zona C** para los años 2009 – 2016.

En la **zona A**, entre los años 2000 y 2001, se observó un comportamiento directamente proporcional entre una y otra variable, dado que tanto la Demanda de Crédito como la Tasa de Interés real mostraron marcados niveles de crecimiento, pasando de un -11,60% a un 25,90% para la Demanda de Crédito Nacional, y de un -38,90% a un -20,90%, para la Tasa de Interés Real. Este comportamiento es explicado en gran medida por la devolución paulatina de fondos congelados en el año 1999. En tanto el crecimiento del PIB para ese año registró niveles del 2,30%, lo cual demuestra una mejora frente al -7,8% de decrecimiento registrado en el año 1999, a raíz del congelamiento de fondos por parte del gobierno ecuatoriano.

En la **zona B**, entre los años 2002 y 2008, el comportamiento registrado tanto de la Tasa de Interés Activa Real como de la Demanda de Crédito Nacional, si guardaron una relación inversa como lo describe la teoría económica; dado que la Demanda de Crédito Nacional bajó de un 20,60% en 2002 a un 17,40% en 2008. Por otro lado, la Tasa de Interés Activa Real creció de un 4,50% en 2002 a un 9,80% en 2008. Este tipo de comportamiento al menos en este segmento describe una relación entre una y otra variable. En tanto que, el crecimiento del PIB real registró valores muy disímiles en su comportamiento, pasando de un 3,80% en el año 2002 a un 6,50% en el año 2008.

Finalmente, en la **zona C**, entre los años 2009 y 2016, el comportamiento de la Demanda de Crédito Nacional fue creciente, con un punto máximo del 28,90% del PIB, para el año 2014 y a partir de ese año se presentó un ligero descenso. Por otra parte, tanto la Tasa de Interés Real, como el crecimiento del PIB real, no mostraron niveles de ni directa ni inversa, pues mientras las tasas de interés se mantuvieron reguladas y relativamente

Fuente: Banco Central del Ecuador
Recopilación: Richard Eduardo Salvatierra Ube
Elaboración: Richard Eduardo Salvatierra Ube

## DECLARACIÓN Y AUTORIZACIÓN

Yo, SALVATIERRA UBE, RICHARD EDUARDO, con C.C: # 0920822681 autor del trabajo de titulación: RESULTADO FISCAL, CRÉDITO PRIVADO, INTERÉS, PRODUCTO INTERNO BRUTO: COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, ECUADOR 2000 – 2016, previo a la obtención del título de Economista 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, marzo del 2017

f 

---

Nombre: SALVATIERRA UBE, RICHARD EDUARDO

C.C: 0920822681



## **REPOSITORIO NACIONAL EN CIENCIA Y TECNOLOGÍA**

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

<b>TÍTULO Y SUBTÍTULO:</b>	RESULTADO FISCAL, CRÉDITO PRIVADO, INTERÉS, PRODUCTO INTERNO BRUTO: COMPORTAMIENTO DE LA DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, ECUADOR 2000 – 2016.		
<b>AUTOR:</b>	RICHARD EDUARDO SALVATIERRA UBE		
<b>TUTOR:</b>	JUAN MIGUEL ESTEVES PALMA		
<b>INSTITUCIÓN:</b>	UNIVERSIDAD CATÓLICA DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL		
<b>FACULTAD:</b>	FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS		
<b>CARRERA:</b>	ECONOMÍA		
<b>TÍTULO OBTENIDO:</b>	ECONOMISTA CON MENCIÓN EN ECONOMÍA INTERNACIONAL.		
<b>FECHA DE PUBLICACIÓN:</b>	MARZO DEL 2017	<b>NO. DE PÁGINAS:</b>	216 PÁGINAS MÁS ANEXOS.
<b>ÁREAS TEMÁTICAS:</b>	ECONOMÍA INTERNACIONAL, POLÍTICAS PÚBLICAS, CRÉDITO PÚBLICO, RESULTADOS FISCALES.		
<b>PALABRAS CLAVES/ KEYWORDS:</b>	DÉFICIT FISCAL, DEMANDA DE CRÉDITO PRIVADO, DEMANDA DE CRÉDITO NACIONAL, ESTRUCTURA TEMPORAL DE LAS TASAS DE INTERÉS, ECUADOR, PRODUCTO INTERNO BRUTO.		

**RESUMEN/ABSTRACT** (150-250 palabras):

*Las razones que motivan la Demanda de Crédito en una economía pueden ser difíciles de analizar, ya que a menudo no está claramente definidas si dichas razones son impulsadas por oferta – demanda o algún otro aspecto económico. El trabajo de investigación propuesto, plantea un estudio de la incidencia del Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado en la Demanda de Crédito Nacional en el Ecuador, durante en el periodo 2000 – 2016, mediante un minucioso análisis del comportamiento de los agentes económicos que intervienen en este proceso. Considerando que, a partir de abril del 2015 el Banco Central del Ecuador emitió una nueva normativa, se pretende sentar las bases para un análisis actualizado de la Demanda de Crédito Nacional y en tal virtud, se busca clarificar las metodologías utilizadas a la fecha. En general, se identifica un nivel de correlación causal entre el Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado en la Demanda de Crédito Nacional. Se puede concluir que el Déficit Fiscal y la Demanda de Crédito Privado incide directamente en la Demanda de Crédito Nacional, no así la Tasa de Interés Real y el crecimiento del PIB Real. Se analizó las más recientes medidas utilizadas que, posibilitaron o limitaron el acceso, de los distintos agentes económicos a la Demanda de Crédito Nacional. Se describen los contenidos del estudio, las conclusiones a las*



que se llegó, así como también, se describen las recomendaciones mediante propuestas para futuros estudios en esta área de conocimiento.

*Reasons for demand for credit in an economy can be difficult to analyze, since it is often not clearly defined if these reasons are driven by supply - demand or some other economic aspect. The proposed research paper suggests a study of the prevalence of the fiscal deficit and non - GDP private credit in the National Credit Demand in Ecuador during the period 2000 - 2016, through a detailed analysis of the economic agent's behavior in this process. Considering that, as of April 2015, the Central Bank of Ecuador issued a new regulation, it is intended to lay the groundwork for an updated analysis of the National Credit Demand and in this way, it seeks to clarify the methodologies used to date. In general, there is a causal correlation level between the fiscal deficit and the Non-GDP credit in the National Credit Demand is identified. It can be concluded that the fiscal deficit and the demand for Non-GDP Credit directly affects the demand for National Credit, but not the interest rate and GDP growth. The most recent measures used that allowed or limited the access of the different economic agents to the National Credit Demand were analyzed. The contents of the study are described, the conclusions reached, as well as the recommendations are described through proposals for future studies in this area of knowledge.*

<b>ADJUNTO PDF:</b>	<input checked="" type="checkbox"/> SI	<input type="checkbox"/> NO
<b>CONTACTO CON AUTOR/ES:</b>	<b>Teléfono:</b> +593-4-267-2447 +593-984-355-664	<b>E-mail:</b> <a href="mailto:richard.salvatierra@cu.ucsg.edu.ec">richard.salvatierra@cu.ucsg.edu.ec</a> <a href="mailto:richardsalvatierraube@hotmail.com">richardsalvatierraube@hotmail.com</a>
<b>CONTACTO CON LA INSTITUCIÓN (COORDINADOR DEL PROCESO UTE):</b>	<b>Nombre:</b> Guzmán Segovia, Guillermo	
	<b>Teléfono:</b> +593-4- 2200804 ext.1609	
	<b>E-mail:</b> guillermo.guzman@cu.ucsg.edu.ec	
<b>SECCIÓN PARA USO DE BIBLIOTECA</b>		
<b>Nº. DE REGISTRO (en base a datos):</b>		
<b>Nº. DE CLASIFICACIÓN:</b>		
<b>DIRECCIÓN URL (tesis en la web):</b>		