

REPUBLICA DEL ECUADOR

INSTITUTO DE ALTOS ESTUDIOS
NACIONALES "IAEN"

FACULTAD DE GERENCIA EMPRESARIAL



MAESTRIA EN ALTA GERENCIA
PRIMERA PROMOCION

FORMULACIÓN DE PROYECTO DE
INVESTIGACION PREVIO A LA OBTENCION
DEL TITULO DE MAGISTER EN ALTA
GERENCIA

TEMA: La Banca de Segundo Piso en el Ecuador
bajo un régimen de dolarización

AUTOR: Econ. René Zambrano Gutiérrez

ASESOR: Master Héctor Reinoso Torres

Quito, 14 de Agosto de 2006

DEDICATORIA

A Dios creador del universo y dueño de mi vida que me permite construir otros mundos mentales posibles.

Todo esto nunca hubiera sido posible sin el amparo de mi familia Zambrano Yépez, por el apoyo incondicional que me dieron a lo largo de la carrera, por permitirme soñar y crecer con su imaginación. Esto es también vuestro premio.

A mis padres Maruja y Guillermo quienes me infundieron la ética y el rigor que guían mi transitar por la vida.

AGRADECIMIENTOS

La realización de una tesis es un trabajo de envergadura que no es posible sin el concurso de muchas voluntades. Un trabajo como el que aquí se presenta, siempre es el resultado sinérgico de esfuerzos individuales e institucionales. A lo largo de todo el proceso he contraído deudas de gratitud con muchas personas a las que me gustaría expresar, desde estas páginas, mi más sincero agradecimiento; sin embargo, y corriendo el riesgo de caer en lamentables omisiones, se referencia a continuación a los pilares de esta investigación:

- *En el mundo académico quiero dar las gracias a mi Director de Tesis, el señor Doctor Master Héctor Reinoso Torres por su asesoramiento científico y estímulo para seguir creciendo intelectualmente, por su predisposición permanente e incondicional en aclarar mis dudas y por sus substanciales sugerencias durante la redacción de la Tesis, por su amistad.*
- *Al Doctor en Economía Marco Patricio Naranjo Chiriboga, por todo el tiempo que me ha dado, por sus sugerencias e ideas de las que tanto provecho he sacado, por su respaldo y amistad.*
- *Un reconocimiento especial al equipo docente del Instituto de Altos Estudios Nacionales que impulsan los programas de Maestrías en Alta Gerencia, de cuya primera promoción formo parte.*
- *No puedo olvidar a mis compañeros y amigos de la maestría con los cuales he compartido incontables horas de trabajo. Gracias por los buenos y malos momentos, por aguantarme y por escucharme.*
- *Y a todas aquellas personas que de una u otra forma, colaboraron o participaron en la realización de esta investigación, hago extensivo mi más sincero agradecimiento.*

INDICE GENERAL

	Página
1. Tema o Problema	1
2. Planteamiento Del Problema	1
3. Justificación	6
4. Marco Teórico	8
4.1 Entorno Macroeconómico	9
5. Objetivos	10
6. Formulación De Hipótesis	12
7. Sistema De Variables	13
8. Metodología Del Trabajo	16
9. Tipo De Investigación	16
10. Recursos	18

CAPITULO I

MARCO TEORICO

1.1 La Banca se Desarrollo	20
1.1.1. Origen y formación	21
1.1.2. Objetivos y funciones	23
1.1.3. Concepto de segundo piso	27
1.1.4. Desarrollo de la banca de segundo piso	30
1.1.5. Características y objetivos de la banca de segundo piso	32
1.1.6. Los principales objetivos son:	33
1.1.7. Perspectivas de la banca de desarrollo Latinoamericana	34
1.2 La Corporación Financiera Nacional como banca de desarrollo	39
1.2.1. Antecedentes	39
1.2.2. Objetivos de la CFN	41
1.2.3. Funciones de la CFN	43
1.2.4. Transformación operativa de primero a segundo piso	44
1.2.5. Captación de recursos	48
1.2.6. Colocación de recursos	49
1.2.7. Asistencia técnica	50
1.3. Programa Global de Crédito Multisectorial “PGCM”	51

1.3.1. Generalidades	57
1.3.2. Descripción del programa	59
1.3.3. Costo y financiamiento	60
1.3.4. Límites de operación	62
1.3.5. Actividades financiables y no financiables	63
1.3.6. Términos y condiciones financieras	65
1.3.7. Beneficiario final "BF"	66
1.3.8 Destino del crédito	66
CAPITULO II	
2.1 Análisis teórico del concepto de dolarización	70
2.1.1 La dolarización informal	75
2.1.2 La dolarización oficial	83
2.2 El proceso de dolarización de la economía ecuatoriana	102
2.2.1 Características de la economía del Ecuador	102
2.2.3. La dolarización informal de la economía ecuatoriana	112
2.2.4. La dolarización oficial de la economía ecuatoriana	117
1. El proceso de dolarización formal	118
2. La dolarización oficial paso a paso	119
3. Reformas institucionales	122
2.3 La aplicación de la dolarización oficial en el Ecuador	125
2.3.1. Pasos seguidos para la dolarización oficial	126
2.3.2 Evolución de la economía ecuatoriana con dolarización oficial	135
2.3.3 La inflación inicial una vez que se ha adoptado la dolarización oficial en el Ecuador	146
CAPITULO III	
ANALISIS DE FACTIBILIDAD PARA QUE LA CORPORACION FINANCIERA NACIONAL PUEDA OPERAR COMO BANCA DE PRIMER PISO	
3.1. Antecedentes	154
3.2. Entorno macroeconómico	156
3.2.1 Sector real	157
3.2.2. Sector externo	157
3.2.3 Sector fiscal	158

3.2.4	Sector financiero	158
3.2.5	Perspectivas macroeconómicas	159
3.3	Justificación	
3.3.1	Plan institucional 2005-2007	160
3.3.2	Reducción de la tasa de interés	160
3.3.3	Cumplir con la política del gobierno	161
3.3.4	Apuntalar la estabilidad de la CFN	161
3.3.5	Sectores que no acceden al crédito	162
3.3.6	Financiamiento de nuevos proyectos	162
3.4	Base Legal	162
3.4.1	Ley de la Corporación Financiera Nacional “CFN”	162
3.4.2	Convenios internacionales	163
1	Préstamo No. BIRF 3162-EC – República del Ecuador, 29 de marzo de 1.990	163
2	Préstamo No. BIRF 2673-EC – CFN, 10 de abril de 1.986	164
3	Contrato de Préstamo CAF - CFN USD 25M, 14 de septiembre de 1.992	164
4	Convenio de Préstamo BIRF 3609-EC – CFN, 2 de julio de 1.993	165
5	CAF USD100M CFN, junio de 1.995	165
6	Convenio de Cooperación Técnica BID 873 – CFN, 5 de abril de 1.992	166
7	CAF USD 25M, septiembre de 1.999	166
8	Convenio CAF - CFN USD 100M, 30 de junio de 1.997	167
3.5	Aspectos del mercado financiero ecuatoriano	167
3.5.1	Justificación de la investigación	168
3.5.2	Aspectos metodológicos de la investigación	168
3.5.3	Análisis de resultados	169
1	Sector exportador	169
2	Demanda potencial de financiamiento para proyectos de generación, transmisión y reconversión eléctrica	179
3	Demanda potencial – transmisión	180
4	Demanda potencial – reconversión de plantas térmicas	181
5	Demanda potencial de recursos para el sector petrolero	181
3.6	Análisis FODA	184
3.6.1	Fortalezas	184
3.6.2	Oportunidades	184

3.6.3	Debilidades	185
3.6.4	Amenazas	185
3.7	Implementación de las operaciones de primer piso	186
3.7.1	Fuentes de financiamiento	185
1	Contratos de administración y pago	186
2	Emisión de certificados de inversión	186
3	Líneas de crédito bancos internacionales	187
4	Venta de los Certificados de Pasivos Garantizados (CPG)	187
5	Venta de Bonos del Estado	187
3.7.2	Costo de los recursos	188
1	Datos financieros	188
2	Prima de riesgo	188
3	Plazos	190
4	Límites de crédito	190
3.7.3	Aspectos operativos	191
3.7.3.1	Comercio Exterior	191
3.8	Sector eléctrico	196
3.8.1	Propósito de la línea de crédito para financiamiento del sector eléctrico	196
3.8.2	Condiciones particulares de la línea de crédito para financiar proyectos eléctricos	197
3.8.3	Financiación del proyecto	198
3.8.4	Condiciones especiales	199
3.8.5	Control y supervisión	199
3.8.6	Beneficios	199
3.8.7	Riesgos	200
3.9	Sector Petrolero	201
3.9.1	Propósito y condiciones particulares de la línea de crédito para financiar actividades petroleras	201
3.9.2	Demanda potencial de recursos	201
3.9.3	Financiación del proyecto	202
3.9.4	Condiciones especiales: Petroecuador y filiales	202
3.9.5	Control y supervisión	203
3.9.6	Beneficios	203
3.9.7	Riesgos	203

3.9.8	Términos de referencia	204
3.10	Plan de acción	206
3.10.1	Objetivos institucionales básicos como banco de primer piso	206
3.10.2	Premisas	206
3.10.3	Estrategias básicas	207
3.10.4	Seguimiento del plan	208
3.11	Análisis de la situación financiera y presupuestaria de la Corporación Financiera Nacional a diciembre de 2004	209
3.11.1	Evolución y análisis del balance general	209
3.11.2	Estado de resultados	211
3.11.3	Principales indicadores financieros	213
3.11.4	Cronología de la problemática en torno al Acuerdo Ministerial No. 061 del Ministerio de Economía y Finanzas del 15 de marzo de 2002	215
3.11.5	El convenio a ser suscrito entre la AGD y la CFN	220
3.11.6	Ejecución del presupuesto y programa de crédito	222

CAPITULO IV

CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES Y REFLEXIONES FINALES

4.1.	Conclusiones del tema de dolarización	226
4.2.	Recomendaciones del tema de dolarización	234
4.3.	Conclusiones del tema de banca de desarrollo	246
4.4	Conclusiones del tema de banca de primer piso	247
4.5	Recomendaciones del tema de banca de primer piso	254
4.5.	Reflexiones finales	260
BIBLIOGRAFIA		271

INDICE DE CUADROS

		Página
Cuadro A	Proyección de Desembolsos	8
Cuadro No. 1-1	Costo Total y Fuentes de Financiamiento del PGCM; En millones de dólares	60
Cuadro No. 1-2	Fondos para el PGCM; En dólares	61
Cuadro No. 1-3	Colocaciones De Crédito De La CFN; .En Miles De Dólares	69
Cuadro No. 2-1	PIB, Población, PIB per cápita y Crecimiento de PIB per-cápita. Período en años	104
Cuadro No. 2-2	Inflación, Cotizaciones, IPC y Tasas Interés Nominales. Período en años	106
Cuadro No. 2-3	Exportaciones, Importaciones, Balanza Comercial y Saldos RMI. Período en años	107
Cuadro No. 2-4	Resultado Operacional y Deuda Externa Pública y Privada. Período en años	109
Cuadro No. 2-5	Depósitos, Cuasidinero y Cartera en Moneda Extranjera. Período en años	114
Cuadro No. 2-6	Base Monetaria, RMI y Tasa de Cambio. Período enero marzo 2000	119
Cuadro No. 2-7	Evolución del PIB a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	136
Cuadro No. 2-8	Evolución de la Inversión Real, el Desempleo y la Subocupación a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	137
Cuadro No. 2-9	Evolución de la Inflación, las Tasas de Interés, el Salario Mínimo y las Recaudaciones Tributarias a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	138
Cuadro No. 2-10	Evolución de las Exportaciones a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	142
Cuadro No. 2-11	Evolución de las Importaciones a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	143
Cuadro No. 2-12	Evolución de las Remesas de Emigrantes, Inversión Extranjera, Deuda Externa y Reserva de Libre Disponibilidad a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	144
Cuadro No. 2-13	Evolución del Riesgo País "EMBI" a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Período en años	146
Cuadro No. 2-14	Índice de Precios al Consumidor a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana.	147

Cuadro No. 3-1	Período en años Proyecciones 2005. Principales indicadores económicos	159
Cuadro No. 3-2	Proyección De Desembolsos 2005 Al 2007	160
Cuadro No. 3-3	Demanda Potencial Del Sistema Eléctrico Ecuatoriano	179
Cuadro No. 3-4	Determinación De Primas Por Riesgo	189
Cuadro No. 3-5	Estado de Situación. Corporación Financiera Nacional; En millones de dólares	210
Cuadro No. 3-6	Estado de Resultados. Corporación Financiera Nacional; En millones de dólares	211
Cuadro No. 3-7	Principales Indicadores. Corporación Financiera Nacional	213
Cuadro No. 3-8	Ejecución de Pro forma 2004. Corporación Financiera Nacional	222
Cuadro No. 3-9	Colocaciones Por Línea De Crédito Corporación Financiera Nacional En Millones De Dólares	224

1. TEMA O PROBLEMA:

La Banca de Segundo Piso en el Ecuador bajo un régimen de dolarización

1.1. CAMPO DE ESTUDIO Y ENFOQUE:

La presente investigación se basa en las ciencias económicas, inherente a la macroeconomía, relacionada con la Política Crediticia por corresponder al nivel del otorgamiento del crédito al sistema financiero nacional. En el entorno de la Política Monetaria, el proceso de dolarización conlleva la sustitución de la moneda local por otra de mayor confiabilidad, al cambio de una política económica imperante en un estado soberano.

El enfoque es de tipo administrativo, se aborda desde un punto de vista socioeconómico, basado en el estudio económico de la dolarización, para determinar la permanencia sustentable de las instituciones estatales de desarrollo.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA:

2.1 ANTECEDENTES:

Los profundos cambios registrados en el ámbito de la economía mundial dados principalmente por la liberalización del comercio, mayor interdependencia y globalización de las actividades económicas, la presencia de nuevos mercados y por lo tanto la reorientación de la inversión obliga a la búsqueda de nuevas alternativas para una mejor canalización de los recursos financieros como el bien-instrumento que permite la transferencia de recursos de los sectores más productivos de la economía hacia los sectores deficitarios.

El sistema financiero juega un papel prioritario en la búsqueda, captación, canalización y recuperación de los recursos financieros

necesarios para que los agentes económicos puedan utilizar los excedentes monetarios eficientemente.

El crecimiento de las economías se basa en la fortaleza de su aparato productivo. Su capacidad de adaptación frente a los cambios es fundamental para mantener la eficiencia y productividad; por lo tanto es necesario que exista un sistema financiero desarrollado y solvente para que atienda las necesidades del sector productivo.

Dentro de este contexto, la "banca de desarrollo", juega un papel fundamental como parte del sistema financiero para el apoyo de las actividades económicas, dado que entre sus objetivos fundamentales se encuentra el participar en el financiamiento de aquellas actividades y sectores no atendidas tradicionalmente; desconcentración geográfica y priorización de actividades con un alto impacto económico y social, entre las que el financiamiento a la micro, pequeña y mediana empresa se tornan prioritarios.

No se puede prescindir de la banca de desarrollo, dejando que los recursos se canalicen al libre arbitrio de las fuerzas del mercado. Los países que más necesitan de la banca de desarrollo, como es el caso del Ecuador, tiene mayor dificultad para administrarla, razón por lo que es importante analizar si los objetivos para los cuales fueron creadas se están cumpliendo equilibradamente.

Desde este punto de vista, la investigación se centrará en la evaluación de la gestión de la Corporación Financiera Nacional como banca de desarrollo para determinar si los objetivos de desconcentración regional, atención a sectores que no son atendidos por la banca tradicional, democratización del crédito para micro y pequeños empresarios y generación de empleo, se han cumplido en el país, dado que los recursos entregados por el sistema financiero generalmente se concentran en las grandes ciudades como Quito, Guayaquil y Cuenca

En abril de 1993 la Corporación Financiera Nacional – CFN inició un proceso de transformación a banca de segundo piso, esquema que se mantiene hasta la presente fecha.

Esta transformación obedeció a factores de tipo estructural de la economía ecuatoriana, los que se complementaban con la función estratégica de una banca de desarrollo, que se pueden sintetizar en realizar sus actividades financieras y no financieras en aquellos sectores de la economía que por varios motivos, la iniciativa privada no incursionaba. Adicionalmente, debemos puntualizar que en aquellos años, los Organismos Multilaterales tenían un enfoque para América Latina de bancas de desarrollo de segundo piso.

Concomitante a lo anterior, se racionalizó la actividad crediticia del Banco Central del Ecuador, limitando su operatividad a ente emisor y normativo de la política monetaria y financiera del país, paralelamente se trasladaron a la CFN los créditos externos que se encontraba administrando y se encargó a la Corporación la canalización de recursos hacia la economía del país, con el mecanismo de banca de segundo piso, procurando de esta forma incentivar la competencia dentro del sistema financiero nacional y evitar distorsiones con la participación de un agente gubernamental en un mercado que había demostrado ser bastante activo y, que contaba con muchos interesados privados en acceder a él.

Para esos años, se consideraba que el sector privado, bancario y productivo, estaba listo para afrontar los retos que implica el financiamiento de nuevas y riesgosas actividades productivas en el país.

Los primeros años de funcionamiento de este esquema resultaron ser moderadamente exitosos, evidenciándose como principal problema que los recursos que disponía la CFN eran considerados como una fuente alternativa de fondos.

Los primeros años de funcionamiento de este esquema resultaron ser moderadamente exitosos, mientras que los últimos años de la década de los 90 se caracterizaron por una altísima demanda de recursos, situación que posteriormente evidenció era fruto de la grave crisis de liquidez por la que atravesaba el sistema financiero y no del apoyo a la actividad productiva del país.

La realidad de la economía actual presenta las siguientes características:

- Altas tasas de interés comparadas con el resto del mundo.
- Restricción de recursos financieros a nuevas actividades productivas.
- Falta de apoyo del sistema financiero privado a las políticas de gobierno.
- Moderada disponibilidad de recursos de la Corporación Financiera Nacional.
- Demanda de crédito insatisfecha por parte del sistema financiero privado.
- Poca competencia de la banca privada
- Altos costos en operaciones de instituciones financieras privadas.
- El financiamiento que otorgan las IFIs con plazos máximos de hasta 3 años.

La crisis financiera y la incertidumbre política y económica de los últimos años se han visto reflejadas en la contracción experimentada por la actividad financiera, especialmente la banca desde 1994. Ante la crisis del sistema financiero, las autoridades económicas estimularon la fusión de instituciones bancarias, congelaron la concesión de nuevas licencias para la constitución de bancos, elevando las exigencias de capital, a la vez que mejorando los estándares de control de riesgos y supervisión del sistema financiero.

“A mediados de 1999, el país experimentó un agudizamiento de la crisis económica, situación evidenciada en un acelerado crecimiento de los

precios, un importante proceso de depreciación monetaria, un incremento de tasas de intereses a niveles nunca alcanzados (191%)^{1/} y una pérdida general de la confianza en el sistema monetario. En este escenario, los agentes económicos empezaron a demandar más moneda extranjera (dólares) como un mecanismo para cubrir el riesgo de pérdidas monetarias, puesto que la moneda local había perdido su función de portadora de valor, y la economía se encontraba inmersa en un claro proceso de dolarización informal. Las altas tasas de interés y las devaluaciones constantes provocaron elevaciones permanentes en la cartera vencida de los bancos y además limitaron el ahorro en moneda local conduciendo al sistema a la liquidez e insolvencia.

En este contexto, ante la profundidad de los desequilibrios económicos que podían desembocar en una crisis social de impredecibles consecuencias, el 9 de enero de 2000, el Gobierno Nacional anunció la decisión de adoptar un esquema de dolarización formal total de la economía, lo que implicaba que la divisa norteamericana sustituya a la moneda doméstica en sus funciones de reserva de valor, unidad de cuenta, medio de pago y cambio.

La alternativa de política económica adoptada, es decir la adopción del esquema de dolarización, busca romper de manera definitiva la inestabilidad del mercado financiero, reducir las presiones inflacionarias de origen monetario y cambiario, y modular favorablemente las expectativas de los agentes económicos a fin de dinamizar la actividad productiva, estimular las inversiones y propiciar un mayor ingreso de capitales del exterior.

Además con el nuevo esquema monetario se esperaba que se limite el riesgo de exposición inflacionaria que enfrentaba el sistema financiero ecuatoriano, se reduzca en el mediano plazo el spread entre las tasas de interés nacionales e internacionales al eliminar el componente del riesgo cambiario

1/ Memoria anual año 1999 - Banco Central del Ecuador

3. JUSTIFICACION:

a. ACADEMICA

Ante la tendencia general de modernización del sector público que experimentan las economías en vías de desarrollo y la creciente necesidad de nuevos recursos financieros por parte del sistema financiero nacional que le permitan atender las inversiones de carácter productivo, es importante conocer una de las alternativas que surgen para canalizar recursos, tanto de origen externo como interno, al sector privado.

El desarrollo de la investigación a más de permitir la aplicación y puesta en práctica de los conocimientos adquiridos durante 25 años de carrera en banca y finanzas, posibilitará el análisis profundo y especializado, respecto de la capacidad de la banca de desarrollo para canalizar recursos financieros hacia los sectores económicos en aras de incentivar la inversión en proyectos que demuestren eficiencia y aporte al desarrollo económico. De esta manera se fortalecerán los conocimientos adquiridos en el tema y se contrastarán con la realidad de la gestión de las instituciones de desarrollo.

b. SOCIAL

La utilidad que se pretende brindar en esta investigación es el estudio de la "Banca de segundo piso en el Ecuador bajo un régimen de dolarización" y el rol que juega dentro de este contexto la Corporación Financiera Nacional, lo cual nos hace considerar factores económicos y sociales necesarios para permitirnos entender y evaluar las actividades dentro de las cuales se desenvuelve la mencionada Institución, al mismo tiempo de valorar el alcance de la gestión desarrollada en el país antes y después de la dolarización.

Al revisar el contenido del tema-problema surge muchas inquietudes acerca de la manera como se canalizan los recursos, es así que se pretende dar una justificación social mediante el análisis de la descentralización del crédito que otorga la Corporación Financiera Nacional y el apoyo de la Institución en actividades económicas con un alto

efecto multiplicador en el empleo y producción nacional, de manera que se oriente eficazmente el financiamiento a todos los sectores económicos del país.

c. ECONOMICA

El alto volumen de recursos que se maneja en las instituciones públicas y privadas y la influencia que tienen éstas en el desenvolvimiento de la economía nacional, hace necesario buscar un justificativo acorde con las necesidades reales del país.

En este punto cabe mencionar que uno de los rasgos más sobresalientes de las economías en desarrollo es, sin duda, la carencia del factor capital, pero a más de esto es necesario destacar la utilización de ese poco capital; lo que nos hace considerar que pudiendo existir capital, este se canaliza o no, en buena parte hacia inversiones productivas, por lo cual será importante realizar un análisis socio - económico de los recursos que ha manejado la institución en el período de análisis.

d. DELIMITACION DEL PROBLEMA

Espacio: El estudio se realizó en el ámbito nacional ecuatoriano.

Tiempo: Abarca desde enero de 1998 a diciembre de .2004, dividida en dos periodos: uno antes de la dolarización, esto es 1.998 a 1.999 y el otro, bajo el nuevo esquema monetario, desde el año 2.000 al 2.004.

Lugar: Se analizará la Banca de Segundo Piso en el Ecuador, antes y después del régimen de dolarización.

Sectorial: Se analizará a la CFN como banca de desarrollo y su incidencia en los sectores productivos atendidos financieramente.

Analítico: Análisis de factibilidad para que la CFN atienda a los sectores productivos con créditos directos, mediante la transformación en banca mixta, Primero y Segundo Piso.

4. MARCO TEÓRICO:

Al estar la política crediticia manejada por el Estado se temía que pudiese ocurrir un crecimiento irresponsable en el nivel de otorgamiento del crédito en épocas en que la política monetaria era expansiva. Por otro lado, se temía que una política monetaria restrictiva, por ejemplo para frenar la inflación, podía ser demasiado perjudicial para el sector real, constituyéndose en una medicina inapropiada. Frente a dicha situación se decidió que era mejor contar con una institución financiera separada y diferente del Banco Central, que manejara la política de crédito del Estado, y es así como, a la Corporación Financiera Nacional le toca asumir el papel de banco de segundo piso

El segundo objetivo estratégico del Plan Institucional 2005 - 2007 aprobado por el Directorio de la Corporación Financiera Nacional: "Colocar recursos a través de diferentes mecanismos, dirigidos al sector productivo". De esta manera, la proyección de desembolsos para los próximos tres años, es como sigue:

Cuadro A

Proyección de Desembolsos

CARTERA C.F.N.	AÑO 2005 (MM)	AÑO 2006 (MM)	AÑO 2007 (MM)
COLOCACIONES DE CREDITO	\$108,00	\$123,00	\$138,9

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección de Negocios
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Las estrategias que guiarán la consecución de este gran objetivo son:

- Fortalecer los planes de promoción y publicidad
- Incorporar al programa de crédito a instituciones no reguladas
- Desconcentrar el crédito geográficamente
- Analizar el riesgo en concordancia con las variables del mercado.
- Implantar mecanismos de Banca de Primer Piso para proyectos prioritarios.

Con el cumplimiento de las metas propuestas, la CFN aportará para conseguir:

- Reducción de la tasa de interés.
- Cumplir con las políticas del gobierno.
- Apuntalar la estabilidad de la CFN.
- Apoyo directo a los sectores que no acceden al crédito.
- Financiamiento de nuevos proyectos

4.1 ENTORNO MACROECONÓMICO

Las proyecciones apuntan a un crecimiento en el año 2005 del 4.5% del PIB no petrolero, lo que permitiría esperar que la demanda de crédito para el sector productivo se incremente en esos niveles, que, conjuntamente con las estrategias de expansión en el mercado financiero por parte de la CFN, facilitarían la demanda de recursos crediticios por parte del sector productivo.

El Ecuador pasó en 10 años de ser una economía poco dolarizada a una economía altamente dolarizada, tanto desde el lado de la sustitución monetaria como de la sustitución de activos y cartera, especialmente a partir de 1995, año en que habría comenzado la crisis.

Los principales agentes económicos del Ecuador fueron reemplazando al sucre por el dólar. El grueso de las transacciones importantes y la mayor parte del crédito que ofrecían los bancos en 1999 se realizaba en dólares. Igualmente, la mayoría del ahorro financiero nacional se mantenía en esa divisa, eso sin contar con los dólares guardados en cajas de seguridad, en los domicilios y en los circuitos informales de cambio.

El Ecuador se encontraba con una economía en caída libre, en la que el sistema de precios había dejado de funcionar. La elevada inflación y la volatilidad en el tipo de cambio provocaban enormes pérdidas de eficiencia y costos muy elevados en el sistema productivo. Las ventajas del sistema de precios estaban erosionadas. La economía de mercado, en su vertiente monetaria, no podía funcionar en estas circunstancias.

Hacía falta un cambio fundamental y sostenible en el sistema monetario ecuatoriano para que se pudiera restablecer la producción, el comercio y el consumo sobre una base de estabilidad. Frente a esto, la dolarización formal de la economía del Ecuador significaba la vuelta de timón indispensable, la única alternativa viable para detener el derrumbe económico y generar posibilidades ciertas para la estabilización y el crecimiento.

5. OBJETIVOS:

5.1 PREGUNTAS DE DIAGNOSTICO

- a. ¿CUALES SON LOS EFECTOS SOCIO - ECONOMICOS DEL PROGRAMA GLOBAL DE CREDITO MULTISECTORIAL DE LA CFN EN EL PAIS Y SU CONTRIBUCION DENTRO DEL TOTAL NACIONAL?
- b. ¿TIENE LA CFN LA CAPACIDAD TÉCNICA, INFRAESTRUCTURA Y LA EXPERTICIA NECESARIA PARA ATENDER LOS REQUERIMIENTOS DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS MEDIANTE LA ENTREGA DE CREDITO DIRECTO?
- c. ¿SE CUENTA CON ELEMENTOS QUE PERMITAN IDENTIFICAR LAS CONDICIONES DE MERCADO PARA LA CANALIZACIÓN DIRECTA DE RECURSOS POR PARTE DE LA CFN A LOS SECTORES DEFINIDOS POR LOS ORGANISMOS PERTINENTES COMO “PRIORITARIOS” QUE NO SON ATENDIDOS POR LA BANCA PRIVADA?
- d. ¿CUAL SERIAN LAS OPORTUNIDADES DE NEGOCIO BAJO EL ESQUEMA DE PRIMER PISO, QUE PERMITIRIAN ANALIZAR Y EVALUAR LA VIABILIDAD DE RETOMAR LA GESTIÓN INSTITUCIONAL, PARA OPERAR DIRECTAMENTE SIN LA

INTERVENCIÓN DE LAS INSTITUCIONES FINANCIERAS INTERMEDIARIAS?

5.2 OBJETIVOS GENERALES:

- ⇒ Evaluar la gestión de la Corporación Financiera Nacional en el desarrollo y financiamiento de los sectores productivos y de servicios, para determinar si los fines de desconcentración regional, atención a sectores que no son atendidos por la banca tradicional, democratización del crédito y generación de empleo se han cumplido en el país.
- ⇒ Analizar los desequilibrios macroeconómicos que vivía la economía ecuatoriana a partir de 1995, que exigían un cambio de rumbo, una amplia vuelta de timón que rompiera las expectativas inflacionarias y devaluatorias, que devolviera a la sociedad y a la nación al camino de la credibilidad y el crecimiento.
- ⇒ Analizar la viabilidad de la CFN para operar bajo el esquema de primer piso complementariamente al actual mecanismo de segundo piso, para atender los requerimientos de crédito de los sectores denominados “prioritarios”.

5.2.1 OBJETIVOS ESPECIFICOS

- ✓ Establecer el rol de la CFN como banca de desarrollo del Ecuador y evaluar el cumplimiento de sus objetivos institucionales en el país;
- ✓ Identificar los mecanismos y condiciones de los programas de crédito de la Corporación Financiera Nacional para la entrega de recursos;

- ✓ Evaluar la capacidad de los programas de crédito para impulsar al desarrollo de la actividad empresarial con relación al total del país y por regiones;
- ✓ Agilizar el acceso al financiamiento que otorga la Corporación Financiera Nacional como Banca de Segundo Piso;
- ✓ Reactivar el aparato productivo que se había mantenido estancado durante los últimos 20 años, mediante líneas de crédito a través de la banca de desarrollo de primer piso; y,
- ✓ Establecer mayores controles de supervisión bancaria, para evitar los créditos vinculados, principal consecuencia de la crisis bancaria de 1999.

6. FORMULACION DE HIPÓTESIS:

En base a los problemas planteados, se presentan las siguientes tentativas que afirman lo siguiente:

- 6.1 El programa de crédito de la CFN tiene efectos económicos y sociales en:
 - 6.1.1 Incentivar la creación de nuevos proyectos de inversión;
 - 6.1.2 El financiamiento de una amplia gama de actividades productivas,
 - 6.1.3 La generación de altos niveles de valor agregado;
 - 6.1.4 Permitir el acceso al financiamiento de largo plazo y atender de esta manera proyectos de inversión que por su magnitud y tiempo de recuperación la banca privada no dispone de recursos para este tipo de inversiones;
 - 6.1.5 Generar puestos de trabajo directos e indirectos;
 - 6.1.6 Permitir la descentralización y democratización del crédito; y,
 - 6.1.7 Permitir el acceso al crédito a un grupo de beneficiarios que no son calificados como sujetos de crédito por la banca tradicional.

6.2 La dolarización oficial pretendió dar una vuelta de timón de 180 grados en la orientación de la economía nacional, de manera que el país se encauzara por los senderos de la estabilidad y el crecimiento, que anteriormente fueron desconocidos por el Ecuador desde la década de los años 80. La implementación del nuevo esquema monetario trajo consigo que algunas variables de política económica mejoren durante este proceso, planteándose las siguientes afirmaciones:

- 6.2.1 No existe devaluación de la moneda por variación en el tipo de cambio;
- 6.2.2 Los excesos de liquidez de la banca nacional dificultan las colocaciones de crédito de la banca de segundo piso;
- 6.2.3 Excesiva confianza en la concesión de créditos de la banca de segundo piso, sin garantías reales y sin supervisión bancaria adecuada, se convierten en cartera mala;
- 6.2.4 Las tasas de interés bajan, con tendencia a la internacionalización de las mismas; y,
- 6.2.5 **Si la CFN no actúa como banca de primer piso, su permanencia en el tiempo no es sustentable y dejaría de ser un apoyo para el desarrollo productivo del país.**

7. SISTEMA DE VARIABLES:

7.1 VARIABLE INDEPENDIENTE:

El proceso de dolarización: La aplicación del nuevo sistema económico ha significado la promoción y estudio de profundas reformas económicas y jurídicas, especialmente en los campos de las finanzas públicas, de la política monetaria, crediticia y cambiaria, de la política salarial, de la inversión extranjera en telecomunicaciones, electricidad e hidrocarburos y del sector financiero.

7.2 VARIABLES DEPENDIENTES:

- **“Productividad y Competitividad”**, tiene como propósito establecer los niveles de productividad y competitividad del Ecuador, con respecto al resto del mundo y plantear acciones de política económica que procuren mejorar la competitividad de la economía.

- **“Inserción en la Economía Globalizada”**, su finalidad básica es definir una estrategia óptima de inserción de la economía ecuatoriana al mercado mundial.
- **“Crecimiento Económico”**, tiene como premisa plantear reformas que consoliden el crecimiento económico sobre la base de experiencias internacionales y del análisis de la economía ecuatoriana en las últimas tres décadas.
- **“Nueva Arquitectura Financiera”**, contribuirá a la construcción de consensos en torno al diseño de las nuevas características del sistema financiero ecuatoriano, buscando superar los problemas estructurales y aprendiendo de las experiencias recientes en el país y en el exterior.

7.3 VARIABLES DE CONTROL E INDICADORES

HIPÓTESIS	VARIABLES	INDICADORES
<ul style="list-style-type: none"> • Antes de la dolarización • En dolarización 	<p>Tipo de cambio</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tipo de cambio flotante • Tipo de cambio fijo 	<p>Tasa de variación del tipo de cambio</p> <ul style="list-style-type: none"> • Devaluaciones monetarias - Aspecto Negativo • No hay devaluaciones monetarias – Aspecto Positivo
<ul style="list-style-type: none"> • Antes de la dolarización • En dolarización 	<p>Tasa de interés</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tasas de interés elevadas, con tendencia al alza en forma constante. • Tasas de interés con tendencia a la internacionalización de las mismas 	<p>Tasas de variación de las Tasas de interés</p> <ul style="list-style-type: none"> • Disminución en el acceso al crédito – Aspecto Negativo • Incremento paulatino al acceso al crédito – Aspecto Positivo
<ul style="list-style-type: none"> • Antes de la dolarización • En dolarización 	<p>Colocaciones de crédito</p> <ul style="list-style-type: none"> • Excesiva confianza en la concesión de créditos de banca de segundo piso sin, sin garantías suficientes y supervisión adecuada • Excesos de liquidez de la banca nacional que dificulta las colocaciones del crédito de la banca de segundo piso 	<p>Variación de los montos de crédito</p> <ul style="list-style-type: none"> • Monto aprobado a nivel nacional – Aspecto Negativo • Monto aprobado a nivel regional – Aspecto Positivo
<ul style="list-style-type: none"> • Antes de la dolarización • En dolarización 	<p>Aprobaciones de crédito por plazos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mayor selectividad en la elección de proyectos a financiar • Diversificación de las operaciones 	<p>Variación de plazos para crédito</p> <ul style="list-style-type: none"> • Corto (1 año) y mediano plazo (5 años) – Aspecto Negativo • Mediano (5 años) y largo plazo (10 años) crédito – Aspecto Positivo

8. METODOLOGÍA DEL TRABAJO:

En la elaboración de esta investigación se utilizará principalmente la entrevista y cuestionarios tanto con gente involucrada en el sector económico como con los economistas que han escrito artículos sobre el tema de investigación.

9. TIPO DE INVESTIGACIÓN:

El crédito de la banca de desarrollo ha permitido la reactivación productiva del país, ha consolidado varios sectores económicos, como la agroindustria y exportación de productos no tradicionales. El proceso de dolarización no es un fenómeno aislado, está unido y concatenado y en permanente interconexión con todos los fenómenos económicos, sociales y políticos del Ecuador. El tipo de investigación será ex post facto.

Por esta razón, para la investigación emplearemos el método hipotético deductivo e inductivo que consiste en analizar los fenómenos sujetos a cambio constante, es decir, se partirá del estudio de casos particulares intentando establecer un principio general.

9.1 PROCESO DE RECOPIACIÓN DE DATOS:

El tema de esta investigación será estudiado con un tipo de estudio explicativo, ya que se orienta a la comprobación de hipótesis causales, es decir a la identificación y análisis de las causas (el crédito de segundo piso, el proceso devaluatorio y la dolarización) y los resultados en el deterioro de la economía ecuatoriana.

Este estudio demanda la obtención de información estadística y contable sobre las variables e indicadores mencionados anteriormente, de modo que se pueda dar un soporte concreto a las explicaciones formuladas, por medio de un método de análisis y síntesis, se intentará conocer la realidad de los elementos que han determinado el proceso de dolarización.

Las fuentes de información serán secundarias y provendrán de la literatura económica que sobre el tema existen en textos, revistas, especializadas y otros así como también del Manual de crédito de la CFN, publicaciones, memorias anuales, boletines estadísticos y documentos internos no reservados de la Corporación Financiera Nacional y del Banco Central del Ecuador, principalmente.

9.2 DISEÑO METODOLÓGICO:

El diseño metodológico de esta investigación será cualitativo y descriptivo, se evaluará el desempeño la economía antes y después del proceso de dolarización, su desarrollo será fundamentado en una investigación de campo y bibliográfica, se iniciará con:

- **Captación de datos:** El primer paso será la recolección de información primaria que pueda servir como base de análisis. En lo cuales utilizaremos diferentes tipos de fuentes como; Encuestas propias, estudios históricos, investigaciones de campo, datos internos de la Corporación Financiera Nacional, del Banco Central del Ecuador y del Ministerio de Economía y Finanzas, otras instituciones del sector público, etc, el tipo de información a recolectar dependerá de los objetivos que persigue la investigación.
- **Muestreo:** Se tabularán los datos relevantes provenientes de fuentes primarias para luego analizarlos y generalizar los resultados a la población de la cual se extrajeron. La idea generalmente consistirá en obtener muestras suficientemente representativas para generar conclusiones que se aplique a toda la población objetivo.
- **Experimentación:** Consiste en manejar uno o varios elementos (volumen de crédito, sectores productivos, tasa de cambio real, tasas de interés, empleo, inflación) con el fin de generar datos acerca de las principales variables macroeconómicas y busca identificar el impacto de cada variable sobre el comportamiento del estudio.

- **Análisis de regresión:** Es aplicar técnicas matemáticas para estimar las relaciones existentes, con base en datos preliminares o variables aisladas.
- **Predicción o informe:** Se estimará valores (investigación descriptiva), o predecir valores, que serán los resultados de la investigación y la base para obtener conclusiones. Se debe mantener siempre criterios de calidad en la recolección de datos y tener cuidado en su tabulación y análisis.

9.3 Tipo de análisis de datos a usarse:

- Entrevistas en profundidad
- Exploración documental
- Observaciones
- Lectura científica
- Técnica de fichaje
- Mapas conceptuales.

10. RECURSOS:

10.1 RECURSOS HUMANOS:

Tutoría: Profesional interna y externa. Se cuenta con personal capacitado para el levantamiento de las encuestas, adicionalmente con la experiencia del autor.

Motivación: elevada autoestima, pensamiento positivo, apoyo y comprensión familiar.

Inteligencia emocional: concentración, aprovechamiento.

Fuerza de carácter: horario de estudio.

Aprendizaje: Teórico, memorístico, de razonamiento y creatividad.

10.2 RECURSOS TECNOLÓGICOS:

Bibliografía: Didáctica, actualizada y de fácil entendimiento.

Material de consulta: Internet, enciclopedias, libros, revistas, memorias institucionales.

Hardware y Software: Computadora pentium 4, aplicaciones de Microsoft Office 2000, Lotus Notes, correo electrónico.

Comunicaciones: Teléfono, fax, copiadora.

10.3 RECURSOS FÍSICOS:

Espacio físico: Adecuado, ambiente con iluminación, libre de ruido y distracción.

Mobiliario de oficina: Escritorio, sillas, pizarrón de tiza líquida.

Suministros: Papel INEN A4, tinta para impresora, lápiz, esferográfico, borrador, resaltadores, marcadores.

CAPITULO I

MARCO TEORICO

1.1 La banca de desarrollo:

Los cambios en la situación económica y social en los países en la última década deberían llevarnos a analizar detenidamente algunas prácticas y premisas de lo que es la Banca de Desarrollo, a evaluar su desempeño y a verificar si los objetivos para la que fue creada se están cumpliendo.

En la actualidad se favorece la libertad de mercado, se procura minimizar la intervención del Estado y se restringe la planificación para que ésta sea cubierta por el sector privado. Por otra parte se han eliminado los subsidios a la tasa de interés para evitar distorsiones en la rentabilidad del sector privado, se ve con desconfianza el crédito dirigido porque se dice que el Estado introduce una forma de racionamiento de los recursos que es ajena a los mecanismos de mercado.

Otro cambio esencial es la ruptura de los esquemas tradicionales de crecimiento hacia adentro. El nuevo desarrollo depende de indicadores de rentabilidad calculados en precios internacionales, pues no se puede contar con protecciones especiales, subsidios ni barreras arancelarias, la competitividad externa es ahora un requisito indispensable.

Lo anterior parecería señalar que al desaparecer la intervención del Estado que dio lugar a la Banca de Desarrollo, esta también debería desaparecer. Pero si analizamos la situación de los países de Latinoamérica y en especial del Ecuador puede verse que aún subsiste la necesidad de una banca de desarrollo, moderna, ágil y efectiva, operando bajo un nuevo criterio, pues ahora la rentabilidad de los proyectos debe ser suficiente para pagar las tasa de interés del mercado.

Bajo estas premisas surge la necesidad de conocer los orígenes y formación de la banca de desarrollo, que permitirán interpretar adecuadamente su rol y objetivos, para posteriormente evaluar a lo largo de la investigación, cual ha sido el desempeño de la Corporación Financiera Nacional en el desarrollo de los sectores productivos del Ecuador.

a) Origen y formación:

La banca de desarrollo surgió en América Latina como parte de la respuesta de los gobiernos de estos países a la Gran Depresión de los años treinta y a los efectos depresivos proyectados sobre estas economías por la Segunda Guerra Mundial, siguiendo un patrón de organización y operativo de una ya larga y exitosa tradición de un siglo y medio de Europa y Japón.

Los precedentes históricos de la banca de desarrollo se remontan al Siglo XIX, cuando la rápida industrialización de los países europeos fue acompañada por el establecimiento de grandes instituciones financieras, muchas de ellas financiadas por los gobiernos. La más antigua fue la Société Générale pour Favoriser L' Industrie national, creada en Holanda en 1822. En Francia se crearon más tarde, entre 1848 y 1852, instituciones financieras como Crédit Foncier, Crédit Mobilier, comprometidas con el financiamiento de largo plazo. Japón fundó el banco Industrial de Japón en 1900.

Después de algunos años, para enfrentar las necesidades de reconstrucción de la Primera Guerra Mundial se dio un nuevo impulso al desarrollo de instituciones financieras públicas: en 1919 Bélgica creó la Société National de Credit a L' Industrie y Francia estableció el Credit National Bank. En general todas las instituciones creadas tuvieron por objeto otorgar financiamiento de largo plazo a nuevos sectores industriales, especialmente en la producción de acero y la construcción naval. Los bancos de desarrollo del siglo XX asumen nuevas características, la propiedad de estas entidades se distribuyó entre numerosos intermediarios

financieros y el énfasis de sus operaciones fue el financiamiento suplementario, mediante arreglos de cofinanciamiento.

La reconstrucción que siguió a la Segunda Guerra Mundial dio lugar a una nueva ola de instituciones financieras gubernamentales: Alemania Occidental creó la German Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) y Japón el Banco de Desarrollo del Japón.

“En los países en desarrollo los pasos pioneros se dieron en México con la creación de Nacional Financiera en 1934, encargada originalmente de la colocación de bonos del gobierno y de la promoción de venta de acciones de nuevas empresas privadas y reorganizada en 1941 para otorgar créditos de largo plazo a la industria. A ello siguió la creación de la Cooperación de Fomento a la Producción (CORFO) en Chile, seguida de un número creciente de bancos de desarrollo en el resto de países de Latinoamérica”.^{2/}

En el Ecuador, orientada con el mismo propósito de desarrollo, se creó en 1964 la Corporación Financiera Nacional “CFN” que inició su operación como un banco de desarrollo industrial para el financiamiento, básicamente de mediano y largo plazos de proyectos que impulsen las actividades de producción y servicios. Esta decisión fue complementada con el llamado a otras instituciones encargadas de asistir a los empresarios en la identificación y elaboración de estudios de factibilidad requeridos y con la formulación del necesario marco legal, que se sintetizó en la promulgación de la “Ley de Fomento Industrial” llamada a inducir las inversiones en este campo, gracias a los beneficios de carácter tributario y arancelario que ofrecía a quienes, con una determinada idea de inversión, se acogían a su calificación.

2/ Armendariz de Aghion Beatriz, Developing Banking, London Scholl of Economics, Octubre de 1995.

En consecuencia la Corporación Financiera Nacional tuvo su origen en la necesidad de contar con una institución que desde el campo del financiamiento fortalezca el desarrollo industrial, en una época en la cual predominaba en el Ecuador, una banca privada dedicada básicamente a atender, mediante operaciones de corto plazo actividades de tipo comercial. Fue también la respuesta al objetivo de impulsar la ejecución de empresas y el financiamiento de la inversión en condiciones favorables de interés y plazo, así como con la prestación de asesoría técnica, especialmente en la identificación y promoción de proyectos.

b) Objetivos y funciones:

La naturaleza de la participación estatal en la economía difiere según cada país, de ahí que se apliquen distintos modelos para instrumentar la función de financiamiento de desarrollo, pese a esto sí existen elementos generales que contribuyen a delinear o caracterizar a la Banca de Desarrollo.

El primer aspecto que debe destacar es que la denominación de Banca de Desarrollo o de fomento abarca tanto a bancos privados como a corporaciones financieras, departamentos de entidades financieras de alcance operativo más amplio, así como áreas especializadas de Bancos Centrales e incluso fondos de ayuda de desarrollo económico y social dotados o no de personería jurídica propia.

El objetivo general último de la banca de desarrollo es la promoción y financiamiento de proyectos acordes con las prioridades de desarrollo y que además sean financieramente viables, el tipo de propósitos de cada institución determina el mayor o menor énfasis en la aplicación del criterio de promoción o financiamiento, sin embargo la evaluación de los proyectos en términos de mediano y largo plazo constituye el factor común que caracteriza a dichas entidades respecto de otras.

La configuración operativa de un banco de desarrollo puede admitir la atención de un solo sector económico (bancos especializados

sectorialmente) o de diversos sectores (bancos multisectoriales), sin embargo existen casos en los que la ubicación sectorial aparece como atributo secundario en la definición de la especialización de un banco, abriendo la posibilidad de que sea la clase o dimensión de sus clientes el primer atributo que defina dicha especialización.

La concesión de crédito a plazos más largos que los disponibles en la banca comercial constituyen en sí su acción de fomento, aún cuando la tasa de interés activa de los mismos este acorde con el costo social del capital. Es decir, aunque no existan subsidios por la vía de tasas de interés, la extensión del plazo más la existencia de períodos de gracia introducen en el crédito un componente de subsidio implícito.

Los servicios complementarios al crédito otorgados por las instituciones de fomento son elementos cruciales para la identificación, diseño, estructura financiera y rentabilidad de los proyectos y por lo tanto asegurar el reembolso de los préstamos.

Generalmente la contribución de la banca de fomento al desarrollo económico suele destacarse a través de los resultados logrados en términos de mayor número de préstamos aprobados y desembolsados, o bien a las utilidades obtenidas, sin embargo ninguno de estos conceptos indica en sí mismo una efectiva contribución al desarrollo económico, de ahí que para la evaluación de la eficiencia de la banca de desarrollo se necesite determinar con claridad la función de fomento específica, así como los objetivos de financiamiento del desarrollo y las condiciones de actuación de los bancos y demás instituciones instrumento de ese financiamiento.

Los bancos de desarrollo difieren de los demás bancos, pues estos últimos generalmente restringen sus operaciones a las de carácter comercial. Las operaciones de carácter comercial son impropias en términos de plazos y condiciones, cuando los propósitos son desarrollistas. Los proyectos que tienden al desarrollo económico, pueden significar

largos períodos de maduración, riesgos elevados de pionerismo, intención declarada de romper puntos de estrangulamiento y solución de problemas sociales, contemplando medidas y decisiones propias del gobierno.

A continuación se enumeran una serie de funciones que desarrolla o se encuentran desarrollando las Instituciones Financieras de Desarrollo de Latinoamérica:

- Necesidad de obtener tasas de crecimiento sostenidas y estables para generar los empleos bien remunerados que demanda la población, pero sobre todo para contribuir a superar el problema de la pobreza extrema;
- La obtención de mejores niveles de productividad y competitividad;
- Lograr un desarrollo equilibrado y respetuoso del medio ambiente, así como una mayor integración de las cadenas productivas, en especial de aquellas relacionadas con la actividad exportadora;
- Promoción del desarrollo productivo regional con énfasis en la inversión de algunas regiones y/o sectores económicos deprimidos;
- Investigación de productos necesarios y convenientes para sus clientes actuales y potenciales a través de un estrecho vínculo con los clientes. Esto implica la búsqueda de nichos de ventaja competitiva para los clientes ya sea en el mercado nacional o extranjero;
- Evaluación de proyectos con base en un análisis detallado tanto industrial como de mercado sobre la situación competitiva de las empresas, su capacidad adicional para llevar a cabo el proyecto, la rentabilidad del mismo, la viabilidad de los flujos de efectivo y los riesgos crediticios en que se puede incurrir;
- Amplia gama de flujos de fuentes de fondeo para disminuir y administrar el riesgo y principalmente mantener la estabilidad de los flujos de fondeo;
- Seguimiento y supervisión de los proyectos en base a señales oportunas y a lo largo del proceso de maduración de los proyectos, se

brinda asesoría a los clientes, capacitación, asistencia técnica y difusión tecnológica;

- Brindar servicios adicionales después de finalizados los proyectos en temas de información financiera, planificación estratégica, monitoreo de tendencias competitivas de las ramas productivas y seguimiento del riesgo de la empresa;
- Modernización de las empresas a través de esquemas de asociatividad para competir;
- Mejoramiento de la gestión empresarial;
- Implementación de programas evaluables que puedan ser medidos en cuanto a impactos económicos que generan y la pertinencia y validez del aporte que significan; y,
- Ejecución de proyectos de investigación y desarrollo tecnológico, iniciativas de transferencia tecnológica desarrolladas asociativamente, desarrollo de entidades de gestión y centros de transferencia tecnológica.

En sus etapas iniciales la banca de desarrollo siempre operaba de una forma convencional, a través de la canalización directa de recursos directamente al beneficiario, en lo que se conoce como “banca de primer piso”. Sin embargo, los profundos cambios registrados a nivel de la economía mundial dados principalmente por la liberalización del comercio, mayor interdependencia y globalización de las actividades económicas, la presencia de nuevos mercados y por lo tanto la reorientación de la inversión obligó a la búsqueda de nuevas alternativas para una mejor canalización de los recursos financieros como el bien-instrumento que permite la transferencia de los sectores superavitarios hacia los sectores deficitarios.

La búsqueda de una nueva alternativa de operación para la banca de desarrollo en el contexto mundial, se sustentó también, en el elevado nivel de cartera vencida que presentaba y la improductividad de las inversiones, situaciones que en su momento cuestionaron su vigencia y presencia dentro del sector financiero. La banca de desarrollo se utilizó en muchos

casos para obtener objetivos no declarados. El problema no había sido la ineficiencia en la canalización de los subsidios, sino en el desvío del crédito de fomento. El predominio de motivaciones políticas llevó a la búsqueda de resultados lucidores de corto plazo en desmedro del desarrollo.

El problema de fondo radicaba entonces en el marco general de las políticas en que se desenvolvían, de los que se derivaban estructuras y formas de operar. Resulta difícil prescindir de la banca de desarrollo, dejando el desarrollo al libre arbitrio de las fuerzas del mercado. Las economías que más necesitan de la banca de desarrollo tienen mayor dificultad para administrarla.

El desarrollo económico requiere de condiciones que un ente estatal lo puede dar y además necesita de un largo período de tiempo. En este proceso es fundamental la presencia de la banca de desarrollo como la entidad directriz de las políticas de crecimiento. Dejar el desarrollo al libre arbitrio de las fuerzas del mercado no es recomendable y en ningún país se ha experimentado totalmente.

Dentro de este contexto, surge el modelo alternativo de banca de desarrollo, acorde con las exigencias de un sector privado cada vez más comprometido con el desarrollo económico y social de un país, la banca de segundo piso, como la alternativa al modelo tradicional de banca de desarrollo.

c) Concepto de segundo piso:

El concepto de banca de segundo piso, ha dado lugar a una serie de apreciaciones erróneas del modelo como tal. Su nombre sugiere la simple transferencia de recursos captados, vía el descuento de operaciones crediticias, por lo que se pensaría que una institución que funciona como banca de segundo piso se limitaría a captar recursos y colocarlos en el sistema financiero privado, lo que eliminaría su labor de desarrollo dentro del contexto de la actividad económica. De igual manera se corre el riesgo

de llamar banca de segundo piso a cualquier organismo que descuente créditos.

“La esencia del mecanismo radica en su carácter inductor, asumir una función subsidiaria y no competitiva, de servicio y no de autoridad”.^{3/}

La mutua participación del ente estatal (Banca de Desarrollo) y el sistema financiero privado permite aunar esfuerzos compartiendo la responsabilidad y no polarizándola. El estado puede mantener influencia sobre el desarrollo económico y social y al mismo tiempo aplicar los parámetros de eficiencia y rentabilidad de parte del sector privado, lo que induce en la búsqueda de actividades productivas y autónomas, pues ya no dependen de los subsidios tradicionales, sino de su propia capacidad de inserción en los mercados y por lo tanto de la estrategia de colocación y venta de sus productos o servicios. Esta sinergia del modelo permite un resultado multiplicado de esfuerzos cuyos objetivos en una época no eran compatibles y actualmente pueden fundirse en uno sólo el desarrollo nacional de las actividades económicas.

La función inductora de la banca de segundo piso permite abarcar las diferentes áreas de actividad como son el otorgamiento de créditos, capacitación, asistencia técnica, captación de recursos, apoyo en proyectos pilotos, etc.

La rivalidad dada por conflictos de interés con el resto del sistema financiero cuando la banca de desarrollo actúa como primer piso, desaparece en el modelo de segundo piso por cuanto se requiere la colaboración de carácter permanente y se elimina el temor de monopolización de los recursos y de las áreas de influencia y se convierte en una suma de esfuerzos encaminados a resolver problemas con el objetivo común de canalizar los recursos hacia los proyectos de mejor retorno económico y social. Esta modalidad fomenta la competencia entre

3 / Villaseñor Jesús, El Significado del Segundo Piso para la Banca de Desarrollo, La Habana, Cuba, 1991, p. 12.

los intermediarios financieros lo cual repercutirá en mejores condiciones financieras para el usuario del crédito.

La utilización de la infraestructura existente del sistema financiero privado permite aprovechar la capacidad instalada, personal y proyectos por realizarse, permitiendo a la banca de desarrollo centrar sus esfuerzos en la búsqueda de nuevos destinos a los recursos que capta, analizando nuevas oportunidades, mejorando los procesos operativos, receptando ideas del sistema financiero privado; todo esto con el fin de atender las necesidades económicas y sociales de la economía pero sin caer en los esquemas tradicionales de un estado paternalista y con acciones netamente políticas.

Finalmente, este modelo de financiamiento se desenvuelve en un marco eminentemente técnico y no se ve influenciado por decisiones políticas o coyunturales, claro está sin dejar de ser un apoyo en momentos de crisis económica. Esta situación es posible de lograrla debido a que la entidad de desarrollo no puede dejar de competir con sus recursos frente a los que puedan captar el sistema financiero nacional, provenientes del exterior. En este sentido el enfoque de política crediticia deberá responder a las expectativas de los potenciales captadores de estos recursos vía la concesión de préstamos conjuntamente con las políticas crediticias del sistema financiero nacional, dirigiendo los esfuerzos operativos hacia actividades y sectores económicos vitales para el desarrollo productivo del país y evitando las decisiones puramente políticas.

En una publicación de ALIDE, cuyo autor es Felipe TAMI, se presenta una amplia descripción de lo que se puede denominar como instituciones financieras de desarrollo. Me permitiré transcribir tal concepto, para que persista un criterio uniforme cuando en adelante comente sobre banca de desarrollo: *“Las instituciones financieras de desarrollo...actúan dentro del sistema financiero y realizan operaciones similares a las de los bancos, pero sus objetivos son diferentes, ya que atienden necesidades que responden a intereses públicos de índole económica y social, y no tienen*

como incentivo final la maximización de sus ganancias. Esta caracterización general abarca a entidades muy variadas, ya que se aplica a casos tan diferentes como organismos financieros internacionales como el Banco Mundial o los bancos regionales de desarrollo; bancos o instituciones no bancarias que otorgan préstamos con destino a proyectos de desarrollo en un país o en una región....”^{4/}

d) Desarrollo de la Banca de Segundo Piso:

Dentro de este contexto existen una serie de premisas que son válidas para evaluar el marco en el cual surge el concepto de banca de segundo piso, como un mecanismo idóneo al financiamiento a la actividad productiva, las cuales son:

- ✓ *“Insuficiencia estructural de la economía nacional para financiar su propio desarrollo, lo que exige acudir al recurso externo.*
- ✓ *El mecanismo de segundo piso se plantea dentro del marco de la redefinición del papel del Estado y la reducción de su tamaño buscando una mejor utilización de sus recursos.*
- ✓ *El sistema financiero privado no está en condiciones de identificar y dirigir recursos hacia actividades productivas consideradas fundamentales y prioritarias.*
- ✓ *La libre fuerza del mercado no está en condiciones de identificar cualitativamente estas actividades prioritarias.*
- ✓ *La identificación de aspectos cualitativos del desarrollo de la economía y la sociedad, tiene que ver con las proyecciones trazadas en un horizonte estratégico de largo plazo, lo cual es propio de la planificación macroeconómica realizada por el Estado.*
- ✓ *La figura de la banca de segundo piso se plantea dentro de la redefinición de banca de desarrollo estatal, la cual canaliza recursos a través del sistema financiero privado, sin modificar el rol de este, pero*

4/ Federico Patiño Márquez, Director Adjunto de Fomento, Nacional Financiera, S.N.C. (NAFIN), México, EL FINANCIAMIENTO DEL DESARROLLO EN LA AMÉRICA LATINA DEL NUEVO SIGLO: MERCADOS, INSTITUCIONES E INSTRUMENTOS, Sto. Domingo, República Dominicana, febrero de 2005.

manteniendo la capacidad de transmitir las políticas de desarrollo por medio del financiamiento dirigido.

- ✓ *Los mecanismos de operación para la banca de segundo piso, deberán propender a la racionalización de los costos financieros, manteniendo una directriz orientadora al sistema financiero privado, para permitir la transparencia de operaciones que repercuta en la estabilidad de la tasa de interés para el beneficiario final.*
- ✓ *El sistema financiero privado no dispone de los parámetros de análisis y evaluación de operaciones de financiamiento de largo plazo. Esta función debe ser transmitida por la banca de desarrollo, para que los criterios básicos para evaluar la viabilidad de los proyectos sean aspectos relacionados con el impacto económico, social, ambiental y demás parámetros básicos que permitan el desarrollo de proyectos de productividad y eficiencia y básicos para el desarrollo de la economía nacional.”^{5/}*

La banca de segundo piso además de realizar el redescuento de operaciones de crédito, cumple un papel de inductor de parámetros de financiamiento lo que le permite coadyuvar la política económica.

Esta modalidad permite que el gobierno controle el objetivo final del financiamiento otorgado por el sistema bancario y financiero, es decir canalizar recursos a los sectores prioritarios. La existencia de intermediarias financieras del sector privado obliga a mantener o evitar los riesgos de la politización y por lo tanto la pérdida de la vocación de desarrollo. Las instituciones privadas asumen riesgos y comparten responsabilidades por lo que se da una unión de esfuerzos por cumplir con los objetivos del mecanismo.

La banca de segundo piso al cumplir funciones de banca de desarrollo, contiene las características propias de esta, como son el otorgamiento de

5/ INYPCA CONSULTORES CIA. LTDA., Asesoría para adaptar el manejo financiero y operativo de la Corporación Financiera Nacional a un esquema de Banco de Segundo Piso, CFN, Quito, 1992, p. 4.

crédito, capacitación, asistencia técnica, captación de recursos, supervisión, colocación de recursos. La diferencia con una banca de desarrollo tradicional, radica en la movilización, flexibilidad y rapidez que requiere la transferencia de recursos dentro de la economía actual.

Las intermediarias financieras, lejos de ser desplazadas en el financiamiento de ciertas áreas productivas de inversiones a largo plazo, se convierten en parte de un mismo mecanismo que les provee de recursos especialmente de mediano y largo plazo lo que permite ampliar el campo de acción de estas entidades y una "*mayor profundización financiera*" ^{6/}. Participando además de las actividades propias del financiamiento para el desarrollo, como son principalmente la evaluación y la supervisión de crédito.

Otra característica radica en la utilización racional de los recursos, ya que las entidades privadas funcionan en base al rendimiento financiero a una tasa de interés real, obligando al beneficiario final a utilizar los créditos de la manera más óptima.

El esquema de banca de desarrollo permite utilizar la infraestructura privada ya establecida, evitando nuevas inversiones al sector público.

Esta banca hace una función supletoria al permitir cubrir deficiencias o insuficiencias de los mercados financieros, canalizando recursos de mediano y largo plazo hacia empresas o beneficiarios particulares que requieren este tipo de financiamiento en proyectos nuevos o de ampliación.

e) Características y objetivos de la banca de segundo piso:

La banca de segundo piso se caracteriza y constituye en:

- "*Una Institución financiera del sector público que realizaba funciones como una banca de desarrollo de primer piso.*

6/ Econ. Edgar Peñaherrera, "CFN crédito productivo a largo plazo", NotiCFN, entrevista, Febrero 2005.

- *Canalizadora de recursos a través del sistema financiero privado, vía la modalidad de redescuento de operaciones crediticias.*
- *La institución captadora de los recursos externos para lo cual deberá tener capacidad de endeudamiento a nivel internacional y por lo tanto ser calificada como tal.*
- *La banca de desarrollo complementaria y fortalecedora de la intermediación financiera.*
- *La banca de desarrollo fijadora de la tasa piso para establecer el costo financiero de las operaciones crediticias.*
- *La banca de desarrollo que deberá tener la capacidad administrativa, operativa y de asistencia técnica para inducir a los intermediarios financieros en las tareas del desarrollo.”^{7/}*

1.1.7 Los principales objetivos son:

a) Contribuir al desarrollo mediante:

- ✓ Diversificación y atención a un mayor número de actividades económicas.
- ✓ Canalización de recursos de acuerdo a criterios de carácter socio económico y que respondan a políticas de desarrollo económico.
- ✓ Evaluación financiera adecuada que garantiza el desarrollo del proyecto y el cumplimiento de las obligaciones.
- ✓ Expresión de las operaciones de crédito a costos reales, eliminando subsidios y evitando la descapitalización del programa. Igualmente esta circunstancia obliga a que los beneficiarios del crédito modifiquen su concepción en cuanto al financiamiento tradicional en donde no se exige productividad y eficiencia en el desarrollo de los proyectos. Apoyar en la concientización de la variable ambiental mediante la exigencia de estudios o análisis que identifiquen posibles impactos ambientales. De igual manera se ofrece la asesoría necesaria en este tema.

^{7/} CFN, Normas Operativas del Programa Global de Crédito Multisectorial, Ecuador, 2004.p. 2.

b) Apoyo financiero a las actividades productivas:

- ✓ Inducir a los intermediarios financieros a una concepción de desarrollo y manejo de proyectos de largo plazo.
- ✓ Permitir por medio de la forma de pago que los proyectos dispongan de tipos de amortización que evite la iliquidez de los proyectos financiados.
- ✓ Inducir mediante condicionamientos a las operaciones de crédito que las empresas beneficiarias mejoren sus condiciones de solidez y solvencia.
- ✓ Ofrecer los recursos suficientes a la necesidad financiera de las empresas de acuerdo a su crecimiento.
- ✓ Ampliar la gama de productos que ofrecen los intermediarios financieros y diversificación de las líneas de crédito.
- ✓ Transparencia del sistema con tasas reales y que permite conocer el costo financiero de la operación crediticia durante su permanencia.

c) Asistencia técnica, promoción y supervisión:

- ✓ Apoyo y asesoramiento al sistema financiero y al aparato productivo nacional.
- ✓ Promoción de los productos que ofrece la institución de acuerdo a las necesidades económicas.
- ✓ Realización de estudios de factibilidad de proyectos piloto que son puestos a consideración de los potenciales clientes del programa.

1.1.7 Perspectivas de la banca de desarrollo latinoamericana:

Los cambios observados por los bancos de desarrollo durante los últimos años, están delineando un nuevo perfil para estas instituciones, que consiste en la mayor aceptación del carácter bancario, en reemplazo de una orientación casi exclusiva hacia la atención de sus fines de desarrollo. En este proceso de cambio, pueden identificarse varios elementos:

- a. Diversificación de operaciones.
- b. Desarrollo de nuevas formas e instrumentos de captación de recursos.
- c. Mayor selectividad en la elección de proyectos a financiar, adoptando criterios más estrictos de evaluación.
- d. Orientación hacia programas bien definidos, evitando una excesiva dispersión de los proyectos financiados.
- e. Supervisión más efectiva en el seguimiento de las operaciones concedidas.
- f. Monitoreo más cuidadoso del riesgo en sus distintas manifestaciones.
- g. Seguimiento de la evolución de la economía, sobre todo en aquellos sectores y segmentos en los que la concentración de las actividades del banco es mayor.
- h. Mayor aproximación al mercado de capitales.
- i. Búsqueda de equilibrio adecuado entre la participación del banco en cada financiamiento y los recursos propios comprometidos por el cliente.
- j. Promoción del agrupamiento de prestatarios individuales en asociaciones o grupos afines destinatarios del financiamiento, con el consiguiente efecto de aprovisionamiento de economía de escala.
- k. Búsqueda de una estrecha complementación con la banca comercial y otros intermediarios financieros no bancarios.
- l. Especialización interna de sus funciones y el ajuste de la estructura organizacional

Las acciones de los bancos de desarrollo se enmarcan dentro de una nueva concepción del fomento que no se encuentra asociada a tasas de interés de niveles insuficientes para cubrir costos, sino a la prestación eficiente y oportuna de servicios financieros y no financieros a sectores, que tradicionalmente no han tenido acceso al crédito bancario comercial.

Asimismo el apoyo de los bancos de desarrollo no se concibe más como indiscriminado para todo tipo de proyectos y clientes, sino que atiende selectivamente a la rentabilidad social y también a la rentabilidad privada de los proyectos, a la cobertura de los costos fijos y variables de

los bancos y a la generación de una utilidad razonable para la institución financiera.

En aquellas instituciones en las que se mantiene el otorgamiento de subsidios como parte de sus políticas de fomento, dichos recursos se canalizan en forma directa y focalizada, bajo esquemas de cofinanciamiento, de manera que el empresario comprometa recursos propios en el logro de objetivos de mejoramiento competitivo que el Estado se encuentra dispuesto a apoyar. De igual manera, la asistencia a los beneficiarios finales (sujetos de crédito) se plantea como una atención a la demanda, con objetivos y plazos claramente predefinidos, a fin de evitar relaciones paternalistas con las empresas, así como evitar también el crecimiento ilimitado de los recursos del Estado.

En la búsqueda de corregir las fallas del mercado se debe evitar en lo que se podría llamar las fallas del Estado; es decir, el peligro de caer en costos de la acción estatal que superen los supuestos beneficios, que puedan traducirse en problemas tales como la ineficiencia administrativa, desarrollo de prácticas clientelistas y el abuso o redundancia de los apoyos ofrecidos. El Estado con sus instrumentos, debe intervenir decididamente en la actividad económica, no para sustituir al sector privado, sino para impulsar y respaldar su responsable participación para que los mercados funcionen, de manera que sean las organizaciones de la propia sociedad civil quienes asuman el compromiso de su propia evolución.

“Es por ello que para un eficaz desempeño e impacto positivo de las actividades de la banca de desarrollo pública, se requiere contar con una mayor transparencia en las relaciones entre los bancos de desarrollo y el gobierno, a fin de evitar interferencias políticas y asegurar una adecuada autonomía en la gestión de dichas instituciones, para lo cual será necesario que el régimen legal y estatutario permita actuar con

independencia de juicio a sus autoridades y gestores que deberán ser designados sobre la base de criterios profesionales y no políticos.”^{8/}

Sin embargo además de la autonomía e independencia política en su gestión, los bancos de desarrollo deberán cumplir ciertas pautas que permitan asegurar el funcionamiento eficaz, a través de:

- a. Ajuste de los lineamientos y objetivos de política de los bancos en concordancia con la política económica.
- b. Adecuación de la calidad de la administración y del nivel de competencia profesional en la organización.
- c. Evaluación satisfactoria de los criterios para la asignación efectiva de los recursos y diligencia en su aplicación.
- d. Condiciones crediticias que aseguren la plena recuperación de los préstamos.
- e. Observancia de normas claras y eficaces en los campos de la administración de préstamos e inversiones, adquisiciones, desembolsos y garantías.
- f. Información y supervisión dinámica de la cartera y aplicación de medidas eficaces en el caso de los proyectos que planteen problemas.
- g. Existencia de una auditoría independiente y aplicación de prácticas contables que permitan determinar claramente el valor de los activos.
- h. Aplicación de normas y políticas financieras en materia de endeudamiento, manejo de liquidez, estructura de capital y diversificación de riesgos, acorde con prácticas bancarias sanas.

En definitiva las condiciones señaladas en cuanto a las políticas y a las instituciones constituyen la expresión de un principio elemental e incluso obvio en un sentido general: la buena calidad de las políticas y la aptitud de los entes que las aplican son exigencias complementarias y por lo

⁸ Econ. Edgar Peñaherrera, "CFN crédito productivo a largo plazo", NotiCFN, entrevista, Febrero 2005.

mismo recíprocamente interdependientes para el logro de los objetivos de desarrollo que se plantean los países.

Desde luego al postular la adecuación de los bancos de desarrollo al nuevo contexto global, no es posible plantear un esquema único, puesto que mucho depende de las características de cada país, así como de las orientaciones y prioridades generales de los gobiernos. Sin embargo, se requiere como principio universal que exista una clara coherencia entre objetivos, funciones y mecanismos institucionales e instrumentales, a la hora de establecer la misión, las pautas de funcionamiento y los mecanismos de acción propios de la banca de desarrollo.

Hacia el futuro es posible afirmar que el papel que le corresponderá desempeñar a la banca de desarrollo está determinado por los desafíos que deberán enfrentar las economías y que pueden resumirse en lo siguiente:

- I. Necesidad de obtener tasas de crecimiento sostenidas y estables para generar empleos bien remunerados que demanda la población, pero sobre todo para contribuir a superar el problema de la pobreza extrema;
- II. Obtención de mejores niveles de productividad y competitividad. Lograr un desarrollo regional equilibrado y respetuoso del medio ambiente, así como una mayor integración de las cadenas productivas, en especial aquellas relacionadas con la actividad exportadora; y,
- III. La banca de desarrollo debe ser capaz de ofrecer productos específicos para cubrir las necesidades de cada etapa de desarrollo de una empresa, desde la gestación del proyecto, las etapas de inversión y de crecimiento, hasta la posibilidad de reestructuración.

1.2 LA CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL COMO BANCA DE DESARROLLO

Hace más de 41 años, en agosto de 1964 se transformó la Comisión de Valores en la actual Corporación Financiera Nacional. Tuvo su origen en el Fondo de Regulación de Valores creado en 1948 con el fin de procurar un ordenamiento del mercado de Bonos del Estado, que funcionaba como una dependencia del Banco Central del Ecuador. En mayo de 1953 se independizó el Fondo del Ex Instituto Emisor, se ampliaron sus funciones facultándole negociar cédulas hipotecarias emitidas por el Banco Nacional de Fomento y por los bancos privados con fines de fomento agrícola e industrial.

En julio de 1955 el organismo tomó el nombre de Comisión Nacional de Valores dotándola de un directorio propio. Esa entidad que había sido manejada con aciertos se transformó en 1964 en la Corporación Financiera Nacional, como una adecuada respuesta del Estado a las necesidades de fomento y asistencia financiera y técnica del desarrollo industrial, factor dinámico del crecimiento económico nacional. La Corporación fue concebida como una banca de desarrollo con la caracterización del instrumento apto para financiar, mediante crédito a mediano y largo plazo, aquellos proyectos definidos como prioritarios.

1.2.1. Antecedentes:

Desde su creación en 1964, la Corporación Financiera Nacional es la entidad a través de la cual el Estado impulsa su política de desarrollo industrial, mediante la concesión de crédito a los sectores prioritarios y la participación en empresas productivas, financieras y de servicios.

A partir de 1972, con la creación del Fondo de Promoción de Exportaciones (FOPEX), contribuyó al fomento de las exportaciones no tradicionales. En 1977, al ser expedida la Ley de la Corporación Financiera Nacional, amplió su financiamiento hacia los sectores de la agroindustria, la pesca, el turismo y desde 1981 a través de FOPINAR, impulsó a la

pequeña industria y artesanía. Mediante ese mecanismo financiero industrial, se procuró eliminar la rigidez que presentaban los créditos del exterior, tan ocasionales y restringidos en ese entonces, para llegar a los empresarios que comprometían su capital en el desarrollo industrial con la asistencia a mediano y largo plazo.

En los últimos años varios países experimentaron profundas transformaciones como resultado de la internacionalización de la economía y de la globalización de los mercados, en una dinámica mundial en la que los flujos de capital e instrumentos financieros son cada vez más intensos. En este proceso de transformación es fundamental la reforma financiera, a fin de promover una asignación más eficiente de ahorro hacia los distintos sectores y ampliar la disponibilidad de recursos para financiar el desarrollo.

El Ecuador en la búsqueda de un sistema financiero más competitivo, emprendió varias transformaciones en el sistema financiero, el mercado de valores y la modernización de su marco legal, introduciendo normas claras para una regulación prudencial y de supervisión del sistema.

La CFN, capitalizando las experiencias de otras instituciones similares como la Corporación de Fomento de la producción - CORFO - de Chile, Nacional Financiera - NAFIN - en México y COFIDE en el Perú, entre otras emprendieron en el establecimiento de un modelo de banca de segundo piso, modificando su estrategia de financiamiento hacia un sistema operativo indirecto.

Este nuevo enfoque consolida una visión que busca el estímulo al desarrollo empresarial, poniendo a su disposición un sistema de asignación más eficiente de los recursos a través de la cobertura de la red de intermediarios, erradicando el concepto de crédito dirigido y canalizando financiamiento no subsidiado bajo una gestión técnica y eficiente.

Con este objetivo, en 1991 se establecieron negociaciones con organismos financieros multilaterales, BID, BIRF y CAF, quienes

propusieron un concepto multisectorial como objetivo para la concesión de préstamos. La CFN fue considerada prestataria directa de estas instituciones, asumiendo los créditos en divisas para a su vez canalizarlos en dólares o moneda nacional.

Para la CFN, 1992 constituyó el año de definición en su transformación a “Banco de Segundo Piso” reorientando su accionar hacia el financiamiento Multisectorial, apoyando el desarrollo de las actividades productivas privadas y contribuyendo a la modernización del sistema financiero ecuatoriano.

En este contexto se ha redefinido el rol de la Corporación Financiera Nacional, reorientando sus recursos al financiamiento de todos los sectores productivos y de servicios, modificando sus modalidades operativas, para que el crédito se otorgue en operaciones de segundo piso a través de instituciones financieras calificadas, aproximando de esta manera el sistema financiero al desarrollo de sectores más dinámicos de la economía.

1.2.2 Objetivos de la CFN:

Los objetivos de la Corporación Financiera Nacional se expresan a través de su Ley publicada en el Registro Oficial No. 154 del 17 de septiembre de 1997. De acuerdo a dicha Ley, los objetivos básicos que tiene la CFN son:

- a. “Financiar por medio de las instituciones financieras las actividades productivas y de servicios calificados como prioritarios por el Directorio;*
- b. Canalizar sus propios recursos y los que provengan de organismos financieros nacionales e internacionales, en orden al cumplimiento del literal a);*
- c. Impulsar el mercado de capitales participando con títulos de propia emisión, ya sean estos representativos de deuda o por titularización de activos propios o de terceros, o por emisión de certificados fiduciarios.*

Sin perjuicio de comprar y vender documentos o valores en el mercado nacional e internacional;

- d. Promover los sectores y productos con claras ventajas competitivas en el exterior que tengan un alto efecto multiplicador en el empleo y en la producción;*
- e. Coordinar su acción con la política monetaria, financiera y desarrollo económico del país;*
- f. Proveer e impulsar en el país y en el exterior, servicios financieros especializados en moneda nacional o extranjera que la actividad exportadora requiera para su desarrollo, operación y promoción;*
- g. Estimular y acelerar el desarrollo económico del país en las actividades productivas y de servicios calificados como prioritarios por el Directorio, en especial en las exportaciones de bienes y servicios; y,*
- h. Desarrollar y proveer crédito y los demás servicios financieros especializados que la actividad exportadora de bienes y servicios nacionales requiera para su desarrollo, operación y promoción.”^{9/}*

El rol preponderante de la CFN en el desenvolvimiento socioeconómico del país, se evidencia también al haber contribuido a la creación de mecanismos e instituciones que han servido eficazmente para el objeto. Se puede mencionar entre otros, el aporte en la creación de las compañías financieras privadas, las Bolsas de Valores de Quito y Guayaquil, la participación en la expedición de la Ley de Compañías, de la Ley de Arrendamiento Financiero, la formulación del estudio que sustentaría el seguro de crédito a las exportaciones y en el campo internacional, interviniendo en representación del país, en la Corporación Andina de Fomento; así como, la creación de un buró de crédito (CINFOCREDIT) para fortalecer la central del riesgos del país.

^{9/} Art. 3, Título II De los Objetivos, Ley CFN, Reg. Oficial No. 154 de sep.17/1997

1.2.3. Funciones de la CFN:

Para cumplir con los objetivos anteriormente señalados la CFN cumple una serie de funciones y operaciones que se explican a continuación y que forman parte de su Ley:

- a. *“Conceder préstamos, anticipos, descuentos y redescuentos u otras facilidades crediticias para actividades productivas y de servicios a través de instituciones financieras elegibles por la Corporación;*
- b. *Contratar préstamos internos y externos, sin necesidad de cumplir con los requisitos establecidos en la Ley Orgánica de la Administración Financiera y Control. Cuando se trate de créditos externos el gobierno podrá garantizarlos;*
- c. *Comprar y vender títulos;*
- d. *Actuar como administrador de fondos administrados y colectivos, según el reglamento que expida el Directorio para el efecto;*
- e. *Realizar operaciones de reporto, contratar sobregiros y otras operaciones de corto plazo que sean necesarias para administrar la liquidez de la Corporación, bajo las condiciones que reglamente el Directorio y sin necesidad de cumplir con ningún otro requisito;*
- f. *La Corporación podrá efectuar las operaciones de renta fija y operar con los mecanismos e instrumentos financieros que convengan a sus intereses y a la necesidad de asegurar su patrimonio con una adecuada rentabilidad y liquidez;*
- g. *Emitir en moneda nacional, extranjera o en unidades de cuenta, obligaciones, bonos, certificados fiduciarios y títulos propios de la Corporación con las condiciones, plazos y denominaciones que determine el Directorio a fin de captar recursos que sirvan de base al financiamiento de los sectores considerados prioritarios para el desarrollo nacional;*
- h. *Otorgar garantías o avales a favor de las instituciones financieras para afianzar créditos del exterior;*
- i. *Prestar asistencia técnica y apoyo no financiero a las instituciones financieras y empresas de sectores productivos y de servicios;*

- j. Participar en el capital accionario de instituciones multilaterales de crédito domiciliadas en el exterior y en el capital de empresas nacionales, estableciendo el respectivo cronograma de desinversión. Esta participación no podrá exceder el 30% del patrimonio técnico constituido de la Corporación;*
- k. Abrir y mantener cuentas corrientes en bancos nacionales y del exterior para atender sus compromisos y obligaciones financieras;*
- l. Participar en las operaciones del Banco Central del Ecuador, puestas a disposición del sistema financiero, en los términos establecidos por la Junta Monetaria;*
- m. Otorgar financiamiento al importador extranjero de bienes y servicios ecuatorianos, a través de líneas de crédito otorgadas por la Corporación a bancos del exterior que tengan los estándares de calificación establecidos por el Directorio;*
- n. Efectuar operaciones en divisas en el mercado nacional o internacional;*
- ñ. Subastar la cartera originada en operaciones e instituciones del sistema financiero nacional;*
- o. Titularizar sus activos dentro de los límites fijados por el Directorio, así como titularizar activos por cuenta de terceros;*
- p. Participar en el mercado nacional o extranjero de futuros, opciones y demás instrumentos financieros derivados;*
- q. Actuar como agente financiero y de inversión de entidades del sector público;*
- r. Prestar servicio fiduciario civil y/o mercantil al Gobierno Nacional, a entidades de derecho público y a entidades de derecho privado; y,*
- s. Las demás previstas en otras leyes y las que se crearen en el futuro para las actividades bancarias, financieras y productivas.”^{10/}*

1.2.4. Transformación operativa de primero a segundo piso:

Luego del boom petrolero que llegó hasta 1981 comenzó una severa crisis que afectó sobre todo al sistema financiero nacional, debido a la alta cartera de créditos en moneda extranjera que poseía, por lo tanto el Banco

Central del Ecuador tomó medidas tanto sobre las tasas de interés y el tipo de cambio. No obstante se empezó a imponer fuertes barreras a la entrada de nuevas instituciones al sistema conformándose un sistema de control y no de desarrollo. Toda la región se vio afectada por el problema de la deuda externa. Bajo crecimiento del PIB, alta inflación y elevados niveles de desempleo y subempleo.

En tanto que a nivel externo se inició un proceso de integración mediante la conformación de bloques económicos como es el caso del Pacto Andino hoy conocido como la Comunidad Andina de Naciones (CAN) que consolidaron la economía del mercado. Un cambio relevante en la región fue la reforma arancelaria que permite comerciar libremente los productos andinos y disminuir los aranceles desde un techo del 290% hasta un 37%, además de la implantación de las franjas de precios a nivel regional que permitió que los países a su vez puedan controlar y proteger en cierta forma la producción local. Es decir que impusieron límites de precios sobre unos productos mientras otros se liberalizan, dando paso a una total apertura comercial.

La nueva política industrial eliminó las leyes de fomento y los incentivos a ciertas actividades y generó un clima de competencia y participación en el mercado. De esta forma se incorporó a la legislación nacional la Decisión 291 que otorgó a la inversión extranjera igual tratamiento que a los recursos locales para poder atraer capitales. Tanto la expedición de la Ley de Régimen Monetario y la Ley de Mercado de Valores ayudaron a modernizar el sistema financiero.

De ahí con el aval de experiencias en otros países como en México donde el sistema de banca de segundo piso ha dado excelentes resultados en áreas productivas con altos niveles de rentabilidad, la CFN también inició sus operaciones bajo el esquema de banca de segundo piso.

^{10/} Art. 24, Título III De las Operaciones, Ley CFN, Reg. Oficial No. 154 de sep.17/1997

“La transformación de la CFN en banca de segundo piso responde a la reorientación del sector público como parte de su modernización. El mecanismo de segundo piso busca que el sistema financiero como parte de la profundización financiera a la que se encamina, a través de una liberalización de la economía, sea el asignador de los recursos escasos dirigidos a las actividades más prioritarias.”^{11/}

Inicialmente la CFN respondía al concepto de banca de desarrollo como institución soporte para el financiamiento de actividades productivas eminentemente manufactureras consideradas claves para el desarrollo económico. La nueva concepción busca que el sistema financiero privado nacional canalice los recursos financieros conforme al comportamiento de la demanda de crédito con la directriz de la institución de desarrollo.

En este contexto, la CFN reunía la condiciones estructurales, administrativas y operativas suficientes para implantar este mecanismo, considerando que ya existía la experiencia en el manejo de redescuentos del crédito Fopinar, el cual se desarrolló favorablemente desde el año de 1981, en el financiamiento de la micro y pequeña industria.

Sin embargo, se vio la necesidad de modificar el tipo de financiamiento directo que otorgaba la institución para la mediana y gran industria, debido a las condiciones imperantes en la economía internacional, en donde resultaba ineficiente canalizar recursos financieros externos, exclusivamente a pocos sectores productivos del país, los cuales pueden ser sujetos de crédito a nivel directo con organismos financieros internacionales.

Bajo esta premisa, la CFN con la transformación realizada a finales del año 1992 y comienzos del año 1993, asumió las funciones de banca de segundo piso de manera total, permitiendo de esta manera que la

^{11/} Camacho Arnoldo, Desarrollo y regulación del Sistema Financiero Ecuatoriano, INCAE - USAID/ECUADOR, 1991, pag. 1.

canalización de los recursos financieros a través del sistema financiero privado nacional, pueda cumplir con los objetivos actuales de un financiamiento dirigido a las actividades económicas que la necesidad del mercado nacional imponía.

Adicionalmente se previó que la entidad de desarrollo debía dirigir sus esfuerzos operativos exclusivamente a la mediana, pequeña y micro empresa como base fundamental para el desarrollo productivo del país.

La nueva estructura de la CFN buscaba dos objetivos fundamentales:

- ✓ La atención de un mayor número de actividades y de proyectos de inversión económica y financieramente eficientes; y,
- ✓ Profundización del sistema financiero dado por un fortalecimiento de la capacidad de canalización del ahorro interno y externo.

El primer objetivo respondía a la determinación de actividades de alta rentabilidad con ventajas competitivas en el largo plazo y la identificación de estos sectores por medio del sistema financiero mediante un análisis global de los proyectos que contemple los aspectos financieros, económicos, sociales y ambientales.

El segundo objetivo procuraba ampliar la capacidad de canalizar los recursos provenientes del exterior como aquellos que la CFN captaba de la desinversión como del ahorro interno.

Dentro de la nueva estructura se tienen como elementos principales de su transformación lo siguiente:

- Enfoque:** Desarrollo productivo multisectorial y del sector financiero.
- Productos:** Recursos canalizados al mediano y largo plazo por medio del sistema financiero, asesoría financiera, promoción de programas y proyectos de desarrollo y promoción de inversiones.
- Mercado:** Intermediarios financieros con carácter multisectorial.

Mercadeo: A nivel de intermediarios financieros, seminarios y empresarios.

Distribución del crédito: Indirecto, mecanismos de crédito Multisectorial y Fopinar.

Recursos: Ahorro interno y externo.

Además, la CFN ha estado sometida a una reestructuración interna que le permite simplificar los procedimientos básicos y poder adaptarse a las nuevas funciones de organización. Todo esto, dentro del marco global de modernización del Estado, como una nueva tendencia de la economía mundial en los países subdesarrollados. Esta tendencia significa la desregularización y liberalización de las economías con el afán de volverlas más transparentes y que incentiven la competencia del aparato productivo.

1.2.5 Captación de recursos:

Los recursos captados por la CFN para el desenvolvimiento de sus funciones de banca de segundo piso se exponen a continuación:

a) Recursos Internos:

Estos recursos están constituidos por:

- Recursos propios:
Capital, reservas, superávit y utilidades retenidas, beneficios que se obtengan de la colocación de recursos. Estos recursos provienen del patrimonio vía la venta de activos como son las participación accionaría en empresas industriales.
- Recursos ajenos:
Captación de recursos en el mercado interno a través de la emisión de títulos, suscripción de documentos, contratos de crédito, etc.
Obtención de préstamos y obligaciones.
Colocación de acciones, bonos y otras obligaciones con o sin garantía.
Captación de recursos del ahorro interno

b) Recursos Externos:

Recursos provenientes de Organismos Financieros Internacionales (OFI's) como:

- ✓ Banco Mundial (BIRF), Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Corporación Andina de Fomento (CAF), Banco Holandés (FMO), etc.
- ✓ Gobiernos extranjeros.
- ✓ Instituciones financieras privadas de origen externo.

1.2.6 Colocación de recursos:

La modalidad de banca de segundo piso permite la colocación de los recursos obtenidos mediante los mecanismos descritos, para la asignación crediticia y la inversión:

- Financiación de operaciones de corto, mediano y largo plazo: Estas operaciones se canalizan a través del sistema financiero privado nacional, para los sectores calificados como prioritarios de acuerdo al Plan Nacional de Desarrollo y ratificados por la Junta Monetaria.
- Apoyo financiero a los intermediarios financieros para la ejecución de operaciones denominadas no tradicionales, como son leasing, compra de cartera, etc.

El financiamiento de proyectos de inversión mediante el redescuento de créditos a través de las intermediarias financieras, se maneja bajo un fondo único denominado Programa Global de Crédito Multisectorial. Adicionalmente se han creado varias líneas de crédito para actividades específicas consideradas prioritarias para el desarrollo económico del país, como son el crédito destinado para el desarrollo del sector microempresarial y los recursos destinados para la reactivación y fortalecimiento de la cartera hipotecaria.

1.2.7 Asistencia técnica:

La asistencia técnica constituye un medio cada vez más utilizado por los países en desarrollo, por medio del cual se consigue la ayuda, colaboración, suministro de elementos para superar carencias generales o específicas, que requiere en este caso las actividades de producción y servicios. Las fuentes de las que se nutre la asistencia técnica son de origen interno y externo para cubrir varios campos: organización comunitaria de empresas, provisión de técnicas de producción, elaboración de proyectos y mejor comprensión de factores productivos, sociales, económicos y tecnológicos.

A lo largo de su vida institucional la CFN ha contribuido a la identificación de oportunidades de inversión, de acuerdo a los planes y a los modelos de desarrollo aplicados en su momento, tanto de sustitución de importaciones como de fomento de exportaciones.

La promoción de proyectos alcanzó la elaboración de estudios a distintos niveles, la contratación de técnicos nacionales o extranjeros, la ejecución práctica de proyectos piloto que faciliten la generación de tecnologías o complementen las existentes y sobre todo la difusión del conocimiento de nuevas actividades productivas que el país podría impulsar.

Con la finalidad de generar información técnica de mercado y de costos, se realizan pruebas prácticas o proyectos piloto como paso previo a la formulación de proyectos o para participación accionaria, en muchas ocasiones se cuenta con el respaldo de grupos privados.

Adicionalmente la Corporación ofrece servicios no financieros como capacitación y asistencia técnica a través de los Centros de Servicios CFN en procura de una nueva cultura financiera y empresarial que privilegie la inversión productiva. Dichos centros son áreas especializadas en donde se otorga información sobre los productos y servicios de la entidad y se generan negocios y vínculos institucionales y empresariales.

Los Centros de Servicios CFN brindan los siguientes servicios dirigidos básicamente a microempresarios y público en general:

- Información comercial, acceso a líneas de crédito y alternativas de inversión
- Asesoría
- Capacitación
- Vinculación con programas de desarrollo empresarial

Todas las actividades que se desarrollan cubren distintos tópicos como: proyectos, financiamiento, legales, tributarios, contables, mercadeo, financiero, tecnológico, comercio exterior, finanzas, comercialización, etc. Además contribuyen a la generación de nexos empresariales con instituciones públicas y privadas, instituciones financieras, instituciones de inversión, cámaras empresariales, otras.

1.3. PROGRAMA GLOBAL DE CREDITO MULTISECTORAL “PGCM”:

Como se analizó en el punto 1.2.4 Transformación operativa de primero a segundo piso, la CFN a partir de 1993 inició sus operaciones como banca de segundo piso, es decir sus facilidades de crédito son canalizadas a través del sistema financiero nacional como paso previo a la entrega de recursos al beneficiario final.

Para poder analizar las condiciones en las que se otorga el financiamiento CFN es necesario primero aclarar algunos términos que se usan continuamente en la "Norma de Crédito" de dicha institución, (documento que regula todos los servicios financieros que ofrece la Corporación), para posteriormente determinar las condiciones comunes vigentes durante el 2004, que es el año en que finaliza el análisis motivo de esta investigación, para el Programa Global de Crédito Multisectorial (PGCM).

GLOSARIO DE TÉRMINOS FINANCIEROS:

Beneficiario final: Persona natural o jurídica que accede a uno de los servicios financieros o no financieros de la CFN.

IFI: Institución Financiera Intermediaria, sean estos bancos, financieras, mutualistas y cooperativas, reguladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros.

Asistencia técnica: Capacitación a través de programas específicos diseñados por las IFI o BF.

Fideicomiso mercantil: Por el contrato de fideicomiso mercantil una o más personas llamadas constituyentes o fideicomitentes transfieren, de manera temporal e irrevocable, la propiedad de bienes muebles o inmuebles corporales o incorporales, que existan o se espera que existan, a un patrimonio autónomo, dotado de personería jurídica para que la sociedad administradora de fondos y fideicomisos, que es la fiduciaria y en tal calidad su representante legal, cumpla con las finalidades específicas instituidas en el contrato de constitución, bien a favor del propio constituyente o de un tercero llamado beneficiario.

Modalidad: Forma de operar con la CFN. Existen tres modalidades Redescuento, Préstamo Global y Aval.

Período de gracia: Tiempo durante el cual el beneficiario final cancela solo la parte correspondiente a los intereses del crédito más no la parte del capital.

Producto financiero: Servicio que satisface necesidades de financiamiento de inversión productiva y financiera.

Producto no financiero: Servicio que cubre necesidades de información y asistencia técnica.

Redescuento: Operación por la cual la CFN otorga recursos a la IFI que previamente hayan sido financiados y desembolsados por ésta al beneficiario final, contra la entrega de pagarés suscritos por el beneficiario final a través de subpréstamos.

Anticipos, Crédito Corporativo, Préstamo Global: Operación de financiamiento realizada por la CFN a la IFI por la cual se conceden recursos a corto, mediano y largo plazo para que sean canalizados a través de subpréstamos.

Subpréstamo: Operación de financiamiento realizada por la IFI a su propia cuenta y riesgo a favor del beneficiario final con recursos de la CFN.

Condiciones comunes a las líneas de financiamiento de la CFN: Dentro de la Norma Operativa de Crédito de la CFN se establecen algunas condiciones que se aplican a todas las líneas de financiamiento. En ella encontramos algunas disposiciones generales respecto a la operatividad de las líneas de financiamiento, como las que se listan a continuación:

- ✓ *“Cuando sea procedente, la CFN podrá solicitar para el trámite de una operación, documentos adicionales relacionados con la información sobre el estado financiero de la empresa o persona natural y soportes del proyecto a ejecutarse, o fijar condiciones especiales a ser cumplidas por los BF o IFI. La IFI se compromete a realizar el seguimiento respectivo para que se cumplan esas condiciones.*
- ✓ *La CFN podrá solicitar documentación de soporte, para evidenciar la inscripción de las garantías.*
- ✓ *La IFI se compromete a efectuar la supervisión y control de los proyectos y operaciones financiados con los recursos administrados por la CFN, según los parámetros expresados en el Convenio Global de Participación para la Intermediación Financiera en las Operaciones con la Corporación Financiera Nacional y en el Manual de Crédito.*
- ✓ *La IFI se compromete a mantener los expedientes individuales de cada uno de los BF, con la documentación e información determinada en la resolución pertinente expedida por la Superintendencia de Bancos y demás documentos solicitados por la CFN.*
- ✓ *La CFN realizará en forma directa, actividades de inspección, supervisión técnica y otros controles adicionales necesarias a las operaciones tramitadas, con el propósito de evaluar la gestión de las IFI y el cumplimiento del Convenio Global de Participación para la Intermediación Financiera en las operaciones con la CFN.*
- ✓ *La CFN se reserva el derecho de aceptar o negar solicitudes de crédito.*
- ✓ *Los créditos serán en dólares de los Estados Unidos de América. La entrega de recursos a los BF deberá ser en la misma moneda. Excepto*

en aquellos casos en los que la CFN por causas coyunturales deba entregar recursos utilizando otro medio de pago.

- ✓ *En el caso de modificaciones al Manual de Crédito, la CFN respetará las condiciones vigentes a la fecha del desembolso del anticipo por parte de la CFN.*
- ✓ *Para el caso de redescuentos, todas las operaciones bajo las condiciones del Manual de Crédito vigente previo a su modificación, podrán ser presentadas a la CFN hasta un máximo de diez días laborables posteriores a la fecha de aprobación de los ajustes al Manual.*
- ✓ *Los desembolsos de operaciones de redescuento aprobadas previamente por la CFN, serán atendidos siempre que no supere el plazo establecido para instrumentar.*
- ✓ *Los desembolsos parciales podrán realizarse únicamente durante el período de gracia y deberán ser solicitados por la IFI con 10 días de anticipación al o los vencimientos de la operación de que se trate.*
- ✓ *Cuando la IFI sea suspendida por cualquier motivo, la CFN no continuará con el trámite de las solicitudes que hubieran sido ingresadas a la CFN.*
- ✓ *La CFN aceptará como medio de pago únicamente efectivo.*
- ✓ *La CFN aceptará abono parcial o precancelación total de operaciones, previa notificación por escrito de la IFI (Formulario de solicitud de precancelación - Anexo 8, o Formulario de solicitud de abonos parciales - Anexo 8.a, según el caso), a la que se adjuntará carta de requerimiento del BF y copia de la cédula de identidad del sujeto de crédito.*
- ✓ *En caso de que el BF no precancele a la IFI, pero ésta necesite precancelar la operación a la CFN, podrá realizarlo únicamente para realizar acciones legales en contra del BF por falta de pago, o en caso de deceso del cliente, en cuyos casos podrá presentar una comunicación escrita indicando el motivo de la precancelación y adjuntando el Anexo 8 (Solicitud de precancelación).*
- ✓ *Para los créditos superiores a USD 100.000 que financien maquinaria, equipo o vehículos de trabajo usados, la IFI se compromete a mantener en sus archivos lo siguiente: contrato de compra - venta, certificado de origen emitido por el organismo competente, cuando corresponda, avalúo especificando valor y vida útil y certificado del registrador mercantil.*

- ✓ *La CFN cobrará comisión de compromiso equivalente al 1% anual en el caso de que no se haya solicitado ningún desembolso hasta máximo 90 días posteriores a la fecha de aprobación de la operación, y se liquidará por los días transcurridos hasta recibir el requerimiento por parte de la IFI. La CFN mantendrá vigente una operación hasta 90 días después de haberse aprobado y, en caso de que no se solicitare desembolso alguno, procederá a devolver la documentación, efectuar la liquidación a que hubiere lugar y cobrar los valores correspondientes.*
- ✓ *La IFI deberá calificar trimestralmente la cartera que mantiene con la CFN y remitir el resultado de dicha calificación al área responsable de la calificación de riesgos de la Corporación.*
- ✓ *A la fecha de vencimiento, la CFN procederá al débito automático de la cuenta de la IFI en el Banco Central del Ecuador, incluyendo la mora, de ser el caso. En caso previamente acordado, la IFI deberá efectuar la transferencia a la cuenta que la Corporación indique, hasta las 13H30 de la fecha de vencimiento, y enviar inmediatamente copia de este pago a la CFN, caso contrario se realizará al siguiente día hábil el débito - crédito automático en el Banco Central del Ecuador.*
- ✓ *Los costos operativos que demande esta operación serán por cuenta de la IFI.*
- ✓ *Los modificatorios a operaciones aprobadas y desembolsadas, se aplicarán exclusivamente a los saldos vigentes de capital.*
- ✓ *Los productos que estarán a disposición del sistema financiero serán aquellos cuyas tasas de interés se hayan enviado mediante comunicación electrónica.*
- ✓ *En las escrituras de hipoteca y/o contratos de prenda que las IFI llenan con los BF, se deberá incluir la cláusula de autorización de cesión indicada a continuación o una similar, previa aprobación expresa de la CFN: "Autorización de cesión: La IFI (nombre de la entidad) queda facultada y autorizada en forma expresa y sin que se requiera notificación previa a los deudores, para ceder o asignar la hipoteca abierta y/o prenda y todos los demás derechos y gravámenes que a favor de la IFI (nombre de la entidad) se constituye en este instrumento, a favor de cualesquiera otra institución financiera o no, pública, privada o semipública, si fuera del*

caso y así lo requiera la IFI (nombre de la entidad), los deudores se comprometen a suscribir cuanto documento o instrumento se requiera para perfeccionar la cesión que la IFI (nombre de la entidad) realice. De igual manera, los deudores renuncia a ser notificados de esta cesión, de conformidad a lo establecido en el artículo 11 del Código Civil. Los deudores se comprometen a cubrir los gastos que por la inscripción ocurrieran en caso de la cesión.

- ✓ Se iniciará la coactiva de las operaciones de crédito de las IFI que se encuentren en saneamiento, disolución voluntaria, o liquidación forzosa, una vez que se hallen vencidas.
- ✓ Los proyectos financiados deberán ser viables, técnica, ambiental, económica, administrativa y financieramente de acuerdo con el análisis practicado por la IFI.
- ✓ En todos los casos la CFN podrá solicitar la cesión de garantías a satisfacción de la CFN. Se aceptarán garantías propias de la IFI.
- ✓ La IFI requerirá al BF garantías reales, adecuadas y suficientes de al menos el 140%, con excepción de las operaciones cuyos montos sean menores o iguales a USD 10.000 en que se requerirá únicamente de garantías adecuadas y suficientes. Siempre se requerirán garantías.
- ✓ La CFN solicitará la cesión de garantías, y la cesión de pólizas de seguro cuando aplique, según la calificación de la IFI realizada por Riesgos. En este caso la IFI deberá presentar el avalúo actualizado de los bienes a cederse y la pólizas de seguro de ser el caso, una vez que se haya aceptado la garantía.
- ✓ En las operaciones de crédito corporativo de microempresa de hasta 360 días plazo, se instrumentará con la suscripción del pagaré de la IFI a favor de la CFN.
- ✓ El período de gracia en las operaciones de crédito de la CFN, considerará únicamente al capital, a excepción de la facilidad "CFN - BNF Fomento Productivo Microproductor hasta USD 5.000".
- ✓ Se considerará un solo sujeto de crédito de acuerdo a lo establecido por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.
- ✓ Para el caso de la facilidad Vivienda, la fuente de repago del crédito no comprometerá más allá del 40% de los ingresos familiares.

- ✓ *Las IFI tendrán un cupo de operación máximo, hasta el monto asignado por Riesgos. La CFN se reserva el derecho de reducir los cupos que no hayan sido utilizados.*
- ✓ *Serán elegibles para operar con la CFN, las IFI que tengan una calificación de Riesgo BB o superior.*
- ✓ *La CFN, en caso de que la IFI no justificara y evidenciara la utilización parcial o total de los recursos del crédito, conforme lo indicado en cada facilidad de crédito, realizará la reducción del monto no justificado a través del mecanismo establecido en el Convenio Global de Participación, más los correspondientes intereses calculados a la tasa de desvío o sanción, según regulación del Directorio del BCE, desde la fecha del desembolso del redescuento o anticipo, hasta la fecha de recuperación.*
- ✓ *La tasa de interés cobrada por la CFN a la IFI en ningún caso será menor a la Tasa Pasiva Referencial del Banco Central del Ecuador, según lo dispuesto en la Política Monetaria – Crediticia, publicada en el Registro Oficial 060-2000 de 11 de abril del 2000.*
- ✓ *En el caso de proyectos que ocasionen impactos ambientales severos al entorno, Supervisión de la CFN realizará el seguimiento respectivo y podrá requerir las medidas de mitigación que considere necesarias. El incumplimiento de este requerimiento podrá ser motivo de una observación y/o reversión del crédito, según sea el caso.”^{12/}*

1.3.1 Generalidades:

En el contrato del primer préstamo suscrito entre la CFN y la Corporación Andina de Fomento (CAF), “el 14 de septiembre de 1992, en el anexo B”^{13/} se mencionaba que el objeto del programa es apoyar el desarrollo de las actividades productivas privadas que sean compatibles con la política de integrar competitivamente al país en los mercados subregionales e internacionales. Buscaba además contribuir a la modernización del sistema financiero ecuatoriano, para lograr una eficiente asignación de recursos financieros en aquellas actividades que generen

^{12/} Tomado del Módulo 2, Norma Operativa de Crédito de la CFN - Manual de Crédito, revisión marzo/05

^{13/} Tomado del Anexo “B”, Contrato de Préstamo CAF I “Programa Global de Crédito”

mayores beneficios económicos para el país. Se proponía, específicamente las siguientes actividades a desarrollarse por dicho Programa:

- ✓ *“Proveer crédito de mediano y largo plazo para financiar al empresario privado, proyectos de reconversión industrial, instalación, ampliación y modernización del proceso productivo.*
- ✓ **Cooperar en el fortalecimiento institucional y la transformación de la CFN en una entidad de "segundo piso" que canalice recursos por intermedio de las Instituciones Financieras Intermediarias (IFI) del sistema financiero.**
- ✓ *Establecer procedimientos que permitan identificar, evaluar y mitigar los impactos sobre el medio ambiente de los proyectos de inversión.*
- ✓ *Apoyar el proceso de modernización del sistema financiero.*
- ✓ **Racionalizar la función de la CFN como promotora de proyectos.”**

^{14/}

Posteriormente en el segundo contrato firmado entre la CFN y la CAF, en el mes de junio de 1995, se actualizan o amplían éstas actividades propuestas de la siguiente manera:

- ✓ *“Identificar proyectos de inversión prioritarios para el desarrollo socio económico del país, divulgando los mismos, así como los mecanismos financieros entre los potenciales usuarios e inversionistas.*
- ✓ *Desarrollar programas específicos de asistencia técnica con el propósito de fortalecer la capacidad empresarial y la competitividad interna y externa de las actividades productivas.*
- ✓ *Cooperar con el fortalecimiento institucional y la consolidación de la CFN como una entidad de segundo piso, que canalice recursos por intermedio de las IFI's elegibles del sistema financiero.”*^{15/}

^{14/} Tomado del Contrato de Préstamo CAF II “Programa Global de Crédito Segunda Etapa

^{15/} Tomado del Contrato de Préstamo CAF II “Programa Global de Crédito Segunda Etapa

1.3.2 Descripción del programa:

Según consta en el contrato firmado entre el BID y la CFN, el 5 de abril de 1992, los recursos del programa se utilizarán para otorgar préstamos destinados a financiar proyectos para establecer, ampliar y modernizar empresas del sector privado ecuatoriano. Los proyectos financiables deberán ser viables técnica, ambiental, económica y financieramente, de acuerdo con el análisis que efectúe la respectiva IFI. Los recursos del préstamo se emplearán para financiar:

- ✓ La adquisición de activos fijos, incluyendo el capital de trabajo permanente asociado al proyecto, tal como el incremento neto de inventarios y cuentas por cobrar; y,
- ✓ Los servicios técnico gerenciales de apoyo a la inversión que tengan por objeto el mejoramiento y desarrollo técnico, tecnológico y gerencial, mediante la contratación de servicios de consultoría para modernizar y racionalizar la actividad de la empresa y mejorar la calidad de la producción o de servicios. En este rubro se incluirán también los estudios de prefactibilidad y factibilidad, de transferencia tecnológica de mercado, de control de calidad y de medio ambiente.

Inicialmente en el contrato firmado con la CAF en 1992, establecía dentro de este programa todas las actividades legales del sector privado ecuatoriano, contempladas en la política de Operaciones de la CAF, con excepción de agricultura, comercio, construcción y vivienda.

En el contrato firmado entre la CAF y la CFN en 1995 se permitía también que el programa cubra dos rubros adicionales:

- ✓ Operaciones de arrendamiento financiero (leasing)
- ✓ Reestructuración de pasivos: consistía en el refinanciamiento de inversiones ya realizadas para la adquisición de activos fijos con recursos propios de la empresa o con crédito de corto plazo y/o préstamos de accionistas. Las inversiones realizadas deberán tener una antigüedad no mayor de 360 días, en el momento de la presentación de la solicitud por parte de la IFI.

En el contrato firmado entre la CAF y la CFN, en 1997 se mencionaba explícitamente que se contemplan actividades productivas del sector privado ecuatoriano, pequeña industria y artesanía y proveedores de bienes y servicios. No existieron modificaciones con respecto a los rubros que cubrirán los programas.

1.3.3 Costo y financiamiento:

El costo inicial del Programa (1992) fue de USD 225'000.000 de los cuales USD 100'000.000 provenían del financiamiento del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), USD 75'000.000 del Banco Mundial (BIRF) y USD 25'000.000 de la CAF. El esquema se presenta en el cuadro 1-1

Cuadro No. 1-1

**Costo Total y Fuentes de Financiamiento del PGCM
En millones de dólares**

RECURSOS	BID	BIRF	CAF	APORTE LOCAL	TOTAL
Créditos del programa	99	75	25	25	224
Inspección y vigilancia	1	-	-	-	1
Total	100	75	25	25	225
Porcentaje	44,5%	33,3%	11,1%	11,1%	100%

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección Operaciones, Finanzas
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

El aporte local, estimado en USD 25'000.000 que equivale al 11,1% provino de la CFN de las IFI y beneficiarios finales. No se reconocerán como aporte de los subprestatarios los costos recurrentes de mano de obra, capital de trabajo, valores en inversiones realizadas anteriormente o contribuciones en especie.

Posteriormente, con los contratos firmados entre 1995 y 1997 entre la CAF y la CFN el programa se extiende a USD 250'000.000. En cada uno de ellos la CAF aporta con USD 100'000.000 y los USD 25'000.000

restantes provienen de aporte local (CFN, IFI y beneficiarios finales. Más aún, se establece que las IFI aportarán con al menos el 10% del monto de cada subpréstamo, por lo que los recursos de la Línea de Crédito cubrirán hasta el 90% restante del porcentaje financiable del proyecto. Un resumen de los préstamos efectuados por la CFN con alguna información adicional de interés, se presenta en el cuadro 1-2:

Cuadro No. 1-2
Fondos para el PGCM
En dólares

INSTITUCION PRESTAMISTA	FECHA CONTRATO	MONTO (dólares)	PLAZO	PERIODO GRACIA (años)	FECHA FINAL
BID	05-Abr-92	100'000.000	20	5	06-Abr-12
BIRF	02-Jul-93	75'000.000	20	0.75	15-Jul-13
CAF	14-Sep-92	25'000.000	10	4.5	14-Sep-02
CAF	08-Jun-95	100'000.000	10	3	08-Jun-05
CAF	30-Jun-97	100'000.000	10	3	30-Jun-07

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección Operaciones, Finanzas
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Del cuadro anterior se determina que los recursos de los OFI's fueron utilizados por la CFN hasta 1997, año a partir del cual el servicio de la deuda lo realiza el Ministerio de Economía y Finanzas como producto del pago de obligaciones con papeles de la banca cerrada bajo el control de la Agencia de Garantía de Depósitos "AGD", por disposición del gobierno del Presidente Noboa.

El Programa Global de Crédito Multisectorial es un crédito otorgado por el Estado ecuatoriano al sector productivo a través de la Corporación Financiera Nacional, el objetivo central de la acción de intermediación financiera de la Corporación es el desarrollo de las fuentes de financiamiento de largo plazo con mayores montos que contribuyan al proceso de formación de capital mediante proyectos aplicados al sector privado.

Para realizar esta función capta fondos externos de largo plazo e internos de operaciones de mandato, para destinarlos a la inversión en el país y los coloca a través de bancos e intermediarias financieras, mediante operaciones de descuento y redescuento a tasas de interés de mercado, en dólares o sucres.

De esta forma, se suple la carencia de fondos de largo plazo para el sector privado local y desempeñar el papel de fomento a la empresa privada resguardando la integridad del patrimonio institucional, al reducir de manera significativa el riesgo de no pago a que se ven expuestas usualmente las colocaciones directas. Esto por los análisis previos a los que se someten los beneficiarios del PGCM.

La CFN al momento de pactar una operación de crédito con una institución financiera, puede utilizar las figuras de redescuento o préstamo global, de igual forma la CFN realizará ya sea de forma directa o indirecta actividades de supervisión técnica y de auditoría con el fin de verificar el cumplimiento de lo acordado en el contrato de crédito.

1.3.4. Límites de Operación:

Una de las instituciones del estado que fue afectada por la crisis financiera al término de la década de los años 90, fue la Corporación Financiera Nacional, pues sus créditos concedidos fueron cancelados con Certificados de Depósitos Reprogramados "CDR's" a valor nominal, papeles que fueron entregados a los acreedores de los bancos en proceso de saneamiento o liquidación forzosa bajo el control de la AGD y de la Superintendencia de Bancos y Seguros respectivamente, cuando dichos documentos en el mercado de valores eran castigados con descuentos comprendido entre el 50% y 70 % de su valor nominal.

Desde el inicio del gobierno del señor Ing. Lucio Gutierrez Borbua, el monto máximo financiable para una operación de crédito fue de USD 400.000, Posteriormente dicho monto fue autorizado a USD 1'000.000. El saldo de los créditos concedidos a un mismo beneficiario final o grupo

económico, no puede superar este cupo. Se podrá redescontar hasta el 100% del crédito. Se realizan inspecciones previas al trámite de la solicitud a todas las operaciones iguales o mayores a USD 500.000 y a criterio de la CFN a operaciones por montos menores.

Cuando una IFI financia parcialmente con recursos propios una operación, éstos deberán otorgarse al beneficiario final en los mismos términos y condiciones que los recursos redescontados por la CFN. En ningún caso los saldos de las operaciones concedidas a una misma IFI superarán los USD 10 millones.

El aporte del beneficiario final en el proyecto no deberá ser menor al 20% de sus activos totales. Para empresas nuevas, mínimo el 20% del valor del proyecto desarrollable en un período de 12 meses.

Es importante mencionar que el límite de las operaciones es una de las condiciones que depende en gran medida de la disponibilidad de recursos de la entidad, pues en aquellos períodos en los cuales la CFN tiene restricciones de recursos para financiar a los sectores productivos, ya sea por una limitación en la entrega de recursos al país (como ocurrió en el año 1999) o por cuestiones económicas de tipo interno (como la crisis bancaria ecuatoriana), la entidad opta por bajar los límites máximos para de esta manera beneficiar a un número mayor de clientes con financiamiento.

1.3.5. Actividades financieras y no financieras:

1. Las actividades financieras son las siguientes:

- ✓ *“Se podrán financiar todas las actividades productivas y los servicios de transporte, turismo, procesamiento de datos, desarrolladas por el sector privado y compañías de economía mixta (previa consulta a la CFN), incluidas expresamente aquellas destinadas a la exportación de bienes tradicionales, exceptuando el financiamiento al comercio interno y adquisición de vehículos de uso particular.*

- ✓ *De igual manera podrán ser financiable los servicios técnico-gerenciales de apoyo a la inversión que tengan por objeto el mejoramiento y desarrollo técnico, tecnológico y gerencial, mediante la contratación de servicios de consultoría para modernizar y racionalizar la actividad de la empresa, mejorar la calidad de la producción o de los servicios, incluyendo la capacitación y reentrenamiento de sus trabajadores. En este rubro, se incluirán también los estudios de prefactibilidad y factibilidad, de transferencia de tecnología, de mercado y de control de calidad y medio ambiente”.^{16/}*

2. Las actividades NO financiables se refieren:

- ✓ *“Impuestos relacionados con la transacción financiera de la operación de crédito en sí, cancelación de gravámenes o gastos de constitución de compañías*
- ✓ *Seguros. A criterio del analista responsable de la operación, únicamente para el caso de reprogramación de pasivos de operaciones de IFI que se hallen en saneamiento o liquidación, se podrá otorgar un plazo no mayor al de la vigencia de la póliza y de hasta 180 días para el pago de seguros que previamente fueron cancelados por la CFN. Para el efecto se deberá suscribir un plan de pagos aceptado por las partes.*
- ✓ *Proyectos que atenten contra la moral, salud pública, o no cumplan con las leyes, decretos u otras disposiciones vigentes.*
- ✓ *Pagos de deudas.*
- ✓ *Compra de bonos.*
- ✓ *Gastos generales y de administración de los beneficiarios.*
- ✓ *Vehículos de uso particular.*
- ✓ *Vehículos usados de servicio de transporte de personas, con una antigüedad mayor a 3 años.*

^{16/} Tomado del Módulo 2, Norma Operativa de Crédito de la CFN - Manual de Crédito, revisión marzo/05

- ✓ *Repuestos, partes y accesorios de vehículos. (No aplica para actividades de comercialización de estos productos).*
- ✓ *Bienes muebles e inmuebles para ser arrendados, excepto vivienda.*
- ✓ *Transferencia de acciones.*
- ✓ *Operaciones a personas naturales o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con la administración o la propiedad de una institución del sistema financiero, de su subsidiaria o de su sociedad controladora, o grupo relacionado o cualquier otro criterio establecido por la Superintendencia de Bancos; excepto las cooperativas de ahorro y crédito y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda. Según lo previsto en el artículo 73 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.*
- ✓ *Créditos de consumo y servicios financieros.*
- ✓ *Operaciones a clientes cuya sumatoria de pasivos calificados como D y/o E en la Central de Riegos, sea mayor o igual al 30% de los créditos obtenidos en el sistema financiero.*
- ✓ *A BF o grupos económicos relacionados entre sí que mantengan más del 20% del patrimonio técnico de la IFI, o cuando la sumatoria de los saldos adeudados por cada BF o grupo relacionado entre sí, sea mayor al 5% del patrimonio técnico de la CFN.^{17/}*

1.3.6. Términos y condiciones financieras:

Los términos y condiciones del financiamiento que entrega la CFN tanto a las Instituciones Financieras Intermediarias como al Beneficiario Final son establecidas a través de un Comité de Diseño, mismo que es integrado por el Gerente General, Subgerente General, Directores Nacionales y líderes de las áreas de Crédito, Mercadeo, Riesgos, Control de Operaciones, Finanzas y otros, que son aquellas que tienen relación

^{17/} No se considerará como pago de deuda los créditos puentes concedidos por hasta 120 días plazo y las operaciones estipuladas en el Módulo 3. En el caso de financiamiento a la vivienda de uso particular, se aceptarán créditos que hayan sido aprobados por la IFI desde 3 años atrás, siempre y cuando el cliente no haya estado en mora.

directa con el mercado tanto de captaciones como de colocaciones de recursos.

Una vez que se diseñan las facilidades de crédito, cualquier cambio en la norma como consecuencia de adaptación a las necesidades de los beneficiarios, cambios en el fondeo de la institución o cambios en el entorno económico del país, son analizados y aprobados por intermedio de este Comité. Las condiciones del Programa Global de Crédito Multisectorial se detallan a continuación:

1.3.7. Beneficiario Final “BF”:

El beneficiario final del Programa Global de Crédito Multisectorial, es cualquier Persona natural o jurídica privada, o mixta, legalmente establecida en el país que desarrolle o quiera desarrollar una actividad productiva o de servicios, en donde los ingresos de recursos, mayoritariamente (51%), provengan de fondos privados. Para la línea de vivienda se considera BF a toda persona natural, legalmente establecida en el país o inmigrante con codeudor legalmente establecido en el país.

1.3.8. Destino del crédito:

Crédito: El crédito se dirige básicamente a cubrir los siguientes rubros:

- ✓ **Activos fijos:** incluye financiación de terrenos, inmuebles y construcción directamente vinculado al proyecto. En la línea de vivienda comprende la compra de vivienda nueva o usada, construcción, ampliación y adquisición de terreno para vivienda
- ✓ **Capital de trabajo:** excluyendo gastos no operativos.
- ✓ **Asistencia técnica:** de apoyo a la inversión que tengan por objeto el mejoramiento y desarrollo técnico, tecnológico gerencial para modernizar y racionalizar la actividad de la empresa. Se podrán incluir los estudios de factibilidad y prefactibilidad.

Plazo: Los plazos se establecen en función del destino del crédito, tal como se muestra a continuación:

- ✓ **Activos fijos:** hasta 3.600 días (10 años). Para la línea de vivienda hasta 12 años.
- ✓ **Capital de trabajo:** hasta 720 días (2 años) incluye proyectos de construcción para la venta.
- ✓ **Asistencia Técnica:** hasta 360 días (1 año)

Período de gracia: Los períodos de gracia se establecen también en consideración del destino del crédito:

- ✓ **Activos fijos:** Hasta 360 días (1 año), para proyectos nuevos: 540 días (18 meses)
- ✓ **Capital de trabajo:** hasta 120 días (4 meses)
- ✓ **Proyectos de construcción para la venta:** hasta 360 días (1 año)
- ✓ **Asistencia técnica:** hasta 120 días (4 meses)

Amortización: Los pagos correspondientes al capital prestado pueden realizarse cada 30, 90 ó 180 días, conforme el ciclo productivo de la actividad.

No se aceptará ningún otro instrumento de pago que no sea efectivo. En operaciones cuyos vencimientos sean mensuales deberán ser presentadas a la CFN, máximo hasta 10 días contados a partir de la fecha de la firma del pagaré.

Tasa de interés: La tasa de interés es la informada semanalmente por la CFN y se reajusta cada 90 días. En ningún caso la tasa al BF será mayor a la tasa máxima convencional establecida por el Banco Central del Ecuador a la fecha de concesión del crédito.

Margen IFI: Los puntos porcentuales que ganará como comisión por la colocación de la operación de crédito por parte de la Institución Financiera Intermediaria son de libre contratación, es decir negociados entre ésta y el beneficiario final.

Aporte IFI: La institución financiera intermediaria no participa con recursos en el financiamiento, pues la totalidad del desembolso es redescontada por la CFN.

Aporte del BF: La condición que se establece como aporte del beneficiario final es que su patrimonio no deberá ser menor al 20% de sus activos totales.

Garantías: Las garantías que respaldan la operación de crédito, entregadas por el beneficiario a la IFI son negociadas entre la IFI y el BF, de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, es decir, deben ser reales por 140% sobre el valor del crédito.

Requisitos: Para que el beneficiario final pueda acceder al financiamiento de la CFN, la institución financiera intermediaria para la figura de redescuento solicitará:

1. *“Solicitud: Formulario de aplicación a las facilidades de Crédito.*
2. *Pagaré por hasta el 100% del crédito.*
3. *Copia del documento de identidad del BF y nombramiento del representante legal, cuando aplique.*
4. *Certificado de desembolso o comprobante contable que evidencie haber efectuado el desembolso.*
5. *Copia de la escritura de hipoteca y/o contrato de prenda que evidencie que la garantía está constituida a favor de la IFI, o certificado del custodio de valores, en caso de que se trate de títulos valores. De no disponer el requisito a ser presentado, se otorgará un plazo de hasta 30 días para su presentación.*
6. *Fotocopia del resumen del avalúo no mayor a un año realizado por un perito calificado por la Superintendencia de Bancos y Seguros.*

7. Sobre los US \$ 500.000, la IFI deberá presentar formato para estimar flujo de fondos".^{18/}

En el Cuadro 1-3 se presenta las colocaciones de crédito efectuadas por la Corporación Financiera Nacional desde 1996 hasta junio de 2005:

Cuadro No. 1-3

COLOCACIONES DE CREDITO DE LA CFN
en miles de dólares
Período en años

SECTOR / AÑO	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	JUN/2005	TOTAL	(%)
AGROPECUARIO	92,298.54	89,587.03	167,199.36	65,901.52	23,127.01	25,796.84	11,331.53	26,645.60	11,248.79	2,041.93	515,178.15	27.07%
IND. MANUFACTURERA	114,702.85	120,130.62	134,595.67	49,329.91	13,970.30	1,953.61	8,809.93	15,921.91	8,254.18	4,172.00	471,840.97	24.80%
SERVICIOS	56,128.35	63,024.71	112,727.78	20,302.83	3,158.20	2,208.19	6,572.92	17,667.05	8,879.83	7,451.51	298,121.37	15.67%
CONSTRUCCION	33,423.39	65,482.76	102,977.31	10,719.88	9,741.35	1,151.09	3,677.71	2,654.90	2,366.59	7,315.98	239,510.95	12.59%
COMERCIO	6,205.44	22,467.97	73,292.76	14,736.02	174.80	1,118.02	12,629.14	22,627.85	12,110.09	9,452.55	174,814.63	9.19%
PESCA	36,170.41	53,859.63	53,141.28	13,984.19	3,918.52	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	161,074.03	8.47%
OTROS	2,280.49	9,567.04	21,319.33	3,538.50	149.31	1,941.02	1,282.41	1,626.04	295.61	267.84	42,267.61	2.22%
TOTAL	341,209.46	424,119.77	665,253.49	178,512.85	54,239.48	34,168.78	44,303.64	87,143.35	43,155.08	30,701.82	1,902,807.71	100.00
No.DESEMBOLSOS	5,775	9,385	11,711	17,918	442	1,066	3,237	5,900	1,335	5,373	62,142	

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección Operaciones, Finanzas
 Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

^{18/} Tomado del Módulo 2, Norma Operativa de Crédito de la CFN - Manual de Crédito, revisión marzo/05

CAPITULO II

2.1 “ANÁLISIS TEÓRICO DEL CONCEPTO DE DOLARIZACIÓN”^{19/}

El término dolarización ha sido utilizado indistintamente: “1) para describir un proceso de fuga de capitales; 2) para explicar el comportamiento del tipo de cambio en el mercado negro o paralelo; 3) para referirse al uso de la moneda extranjera como reserva de valor, unidad de cuenta y/o medio de pago en la economía doméstica; y, 4) para entender la relación entre estabilidad macroeconómica, inflación interna y grado de sustitución monetaria, entre otros”.^{20/}

“Un concepto amplio de dolarización es el propuesto por Calvo y Vegh (1992), quienes señalan que ésta se refiere a cualquier proceso donde del dinero extranjero reemplaza al dinero doméstico en cualquiera de sus tres funciones”.^{21/}

En efecto, la dolarización de una economía es un caso particular de sustitución de la moneda local por el dólar estadounidense u otra moneda fuerte (el marco alemán o el euro, por ejemplo, para el caso de algunos países de Europa de Este) como reserva de valor, unidad de cuenta y, en el extremo, como medio de pago y de cambio.

El proceso tiene diversos orígenes. Puede obedecer a la colonización de un país, que pasa a utilizar la moneda del país colonizador, o a la decisión autónoma y soberana de una nación que decide utilizar como moneda

^{19/} Marco Naranjo. Hacia la dolarización oficial en el Ecuador: su aplicación en un contexto de crisis

^{20/} M. Savastano. Dollarization in Latin America: Recent Evidence and Some Policy Issues, IFM Working Paper, enero de 1996. Cita tomada del trabajo de M. Rojas y A. Valle, Dolarización en la economía ecuatoriana, Memoria Anual 1997, Quito, BCE, 1998

^{21/} G. Calvo y C. Vegh. Currency Substitution in Developing Countries: an introduction, Revista de Análisis Económico, Volumen 7, junio de 1992. Cita tomada del trabajo de M. Baquero, Dolarización en América Latina: una cuantificación de las elasticidades de sustitución entre monedas, BCE, Notas Técnicas, Quito, 1999.

genuina el dólar, tratándose en estos casos de una reforma monetaria por el lado de la oferta. Otro origen posible, por el lado de la demanda, es como consecuencia de las decisiones de cartera de los individuos y empresas que pasan a utilizar el dólar como moneda, al percibirlo como refugio ante la pérdida del valor de la moneda doméstica en escenarios de alta inestabilidad de precios y de tipo de cambio.

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

El proceso de dolarización desde el lado de la demanda, responde principalmente a la inestabilidad económica expresada en importantes niveles inflacionarios, alto riesgo cambiario y al deseo de los agentes de diversificar sus portafolios con la intención de mantener el valor real de sus activos. Normalmente en condiciones de hiperinflación, la dolarización se convierte en una tendencia general.

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

En los países de dolarización generadas por el lado de la oferta, se trata de procesos históricos de antigua data. Aproximadamente una veintena de naciones, especialmente islas de El Caribe y del Pacífico Sur, tienen como moneda nacional el dólar de los Estados Unidos. El caso más notable en Iberoamérica, es el de Panamá, que desde hace casi un siglo es una economía que utiliza el dólar.

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

- ✓ **“La sustitución de activos**, que resulta de consideraciones de riesgo y rentabilidad, se presenta cuando los activos denominados en moneda extranjera se utilizan como parte integrante de un portafolio de inversiones o como reserva de valor.

- ✓ **La sustitución de moneda por su parte**, que hace referencia a motivos de transacción, ocurre cuando la divisa extranjera es utilizada como medio de pago; en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones”.^{22/}

La literatura sobre sustitución de moneda sostiene que la demanda de saldos reales domésticos y extranjeros dependerá de los rendimientos esperados de cada moneda. Esta hipótesis implica que el grado de sustitución entre monedas aumentará cuando se tienen tipos de cambio flotantes, sobre todo cuando se tiene un historial de devaluaciones continuas como es el caso de varios países latinoamericanos, pues bajo este régimen el riesgo cambiario es mayor y, por lo tanto, también el de mantener moneda nacional.

Se debe advertir, no obstante, que con tipo de cambio fijo, cuando existe un rezago cambiario por sobrevaloración de la divisa nacional durante largo tiempo, una devaluación se convierte en un evento esperado por los agentes que igualmente sustituyen de manera importante la moneda nacional por la extranjera.

Bajo el contexto de sustitución de moneda en el sentido estricto, la demanda de dinero se torna aún más sensible ante los cambios en el costo de oportunidad relativo a las monedas. Entonces el argumento clásico (mayor independencia de la política monetaria) para la adopción de un sistema cambiario flexible se ve debilitado cuando la elasticidad de sustitución entre monedas es alto.

“En este sentido, varios autores han demostrado como en una economía con perfecta sustitución de monedas y tipo de cambio flotante, el nivel general de precios queda indeterminado, volviendo inefectiva la política monetaria, debido a las decisiones aleatorias de recomposición de cartera de los agentes, por lo cual el sistema cambiario adecuado es el tipo de cambio fijo”.^{23/}

Sin embargo, en un entorno de sustitución de activos, puede ser adecuado un sistema cambiario flexible. El argumento es que la sustitución de activos, a diferencia de la sustitución de monedas, no tiene que afectar necesariamente a la demanda de dinero en su definición más estrecha, puesto que la sustitución de activos es el resultado de las decisiones de los agentes económicos en cuanto a comportamiento de su cartera de inversión (por ejemplo, activos domésticos y/o extranjeros), en función de consideraciones de riesgo y rentabilidad.

“La posibilidad de diversificar el portafolio entre inversiones en moneda nacional y extranjera en la banca local o depósitos en divisas en el extranjero provoca una mayor movilidad del capital, haciendo a estas alternativas de inversión buenos sustitutos, lo cual genera un vínculo estrecho entre las distintas tasas de interés (domésticas y extranjeras). Este vínculo entre las tasas de interés dificulta a la autoridad monetaria su gestión, por ejemplo el control de las tasas de interés nacionales. No obstante, al adoptar un tipo de cambio flexible se permite mayor independencia en el manejo de la política monetaria a la autoridad respectiva”.^{24/}

De todas maneras, la dolarización sin duda tiene implicaciones sobre la política económica, entre otras las siguientes cuatro:

1. *“El efecto de la sustitución de moneda sobre la estabilidad de la demanda de dinero. McKinnon R. (1982), encuentra que una economía en la que coexisten dos monedas bajo un sistema de tipo de cambio fijo, los cambios*

^{22/} Para el análisis de la dolarización vía sustitución de activos y sustitución monetaria se ha utilizado ampliamente los trabajos ya citados de M. Baquero (1999) y M. Rojas – A. Valle (1998)

^{23/} A. Almasi. Régimen cambiario y Estabilidad Monetaria, en Convertibilidad: Fundamentación y Funcionamiento, CEMA, Buenos Aires, 1997. Citado por M. Baquero (1999)

^{24/} Citas al respecto tomadas del trabajo de M. Baquero (1999)

en las expectativas de devaluación o en la tasa de interés internacional genera inestabilidad en la demanda de dinero doméstico, por lo que un régimen de ancla monetaria no sería adecuado”.^{25/}

2. *“Sustitución de moneda y tipo de cambio real. Sobre este punto la literatura concluye que ante un aumento de la tasa de crecimiento del dinero, se produce una depreciación del tipo de cambio real. Guillermo Calvo encuentra que el efecto de un cambio en la política monetaria sobre el tipo de cambio real depende de las magnitudes de las elasticidades de sustitución entre la preferencia por liquidez y por consumir”.^{26/}*
3. *“Sustitución de moneda y financiamiento del gobierno a través del impuesto inflación. La presencia de sustitución de moneda aumenta la elasticidad de la demanda de dinero respecto a la inflación esperada, por lo tanto, a mayor inflación esperada aumenta la demanda de saldos reales extranjeros y consecuentemente el gobierno pierde señoreaje debiendo aumentar el impuesto inflacionario, el cual sería mayor que en una situación sin presencia de dolarización”.^{27/}*
4. Dolarización y el sistema bancario. Calvo y Vegh (1992) sostienen que, frente a un elevado grado de dolarización del crédito, la devaluación de la moneda deteriora los balances de las empresas y bancos, con los consecuentes efectos en el sistema bancario y en la actividad económica en general.

Ahora bien, entre los factores que explican los fenómenos de la dolarización, sobre todo en los países de América Latina, está la inestabilidad macroeconómica, el escaso desarrollo de los mercados financieros, la falta de credibilidad en los programas de estabilización, la globalización de la economía, el historial de alta inflación, los factores institucionales, entre otros, los cuales han jugado un papel importante en el proceso.

^{25/} R. McKinnon. Currency Substitution and Inestability in the World Standard, American Economic Review, Vol 72, 320-333

^{26/} G. Calvo. A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations, Money, Exchange Rates and Output, The Mit Press, Cambridge Massachusetts, 1996

^{27/} Liliana Rojas-Suárez, Currency Substitution and Inflation in Perú, Revista de Análisis Económico, Volumen 7, junio de 1992

Ciertamente, las economías con alta (aunque no total) dolarización revelan un proceso de sustitución de monedas derivada de la pérdida de confianza del público especialmente en el Estado y en sus posibilidades como cumplidor de compromisos. Se trata de economías donde los distintos gobiernos (u otros agentes) se han apropiado de ingresos y riquezas de los ciudadanos a través de devaluaciones sorpresivas y el financiamiento con emisión de dinero de crecientes desequilibrios fiscales, resultantes de la falta de sujeción a las restricciones presupuestarias y a la posibilidad de hallar a individuos, bancos, estados u organismos internacionales que financien dichos déficit.

La existencia de moneda local y dólares tiene su contrapartida en transacciones en ambas monedas. La percepción de probable ruptura de las reglas de juego por parte del gobierno se refleja en el diferencial entre tasas de interés activas en moneda local (sucres, por ejemplo) y en moneda extranjera (dólares). La presencia de riesgo de devaluación induce a los bancos a exigir a sus clientes una tasa de interés igual a la tasa en dólares más la tasa de devaluación esperada en el período de la operación. Dicho riesgo, evidentemente, desaparece con la dolarización total y en Latinoamérica la experiencia panameña, hasta hace poco fue la única de una economía basada en el uso del dólar como moneda propia.

2.1.1 LA DOLARIZACIÓN INFORMAL:

La dolarización primero adquiere un carácter informal. Es un proceso espontáneo en respuesta a la falta de credibilidad de las políticas gubernamentales. Cuando el poder adquisitivo de la moneda local se deteriora, los agentes se refugian en activos denominados en monedas fuertes, normalmente el dólar, aunque la moneda extranjera no sea de curso obligatorio.

El proceso de *dolarización informal* tiene varias etapas: la primera es conocida como sustitución de activos, esta fase se conoce también como fuga de capitales, los agentes adquieren bonos extranjeros o depositan

cierta cantidad de sus ahorros en el exterior. En una segunda etapa se produce la sustitución monetaria, los agentes adquieren medios de pago en moneda extranjera, billetes dólares o cuentas bancarias en dólares. Finalmente, en una tercera etapa, muchos productos y servicios se cotizan en moneda extranjera: alquileres, precios de automóviles o enseres domésticos, y se completa cuando aún bienes de poco valor se cotizan en la moneda extranjera, alimentos, bebidas, diversiones, etc.

Pero la dolarización informal tiene consecuencias perversas sobre el funcionamiento de la economía de un país. Como ya hemos afirmado, una de las razones primordiales por la cual los agentes de un país utilizan una moneda extranjera como el dólar, se debe al riesgo cambiario que se asume al poseer la moneda local, la cual tiene un historial de devaluación continua. Estas acciones individuales provocan resultados que no benefician al aparato económico en general.

Entre otras, **las consecuencias que genera la dolarización extra-oficial** son las siguientes:

A) *“En primer lugar, **hace que la demanda de dinero se vuelva inestable**. Esto dificulta las posibilidades de la autoridad monetaria para estabilizar la economía y controlar la inflación”.*^{28/}

En la medida que los agentes económicos convierten la moneda local (sucres para el caso del Ecuador) en dólares, se reduce el monto de sucres en circulación. Las autoridades monetarias reaccionan emitiendo más sucres, por motivos de señoreaje o para financiar las cuentas corrientes del Estado. Sin embargo, esta emisión adicional no va hacia actividades productivas sino especulativas. Los agentes económicos incrementan los precios en anticipación a la emisión monetaria y pronto el país cae en el círculo vicioso de inflación – devaluación – inflación y en una espiral inflacionaria con tasas de

^{28/} Para el desarrollo de los temas referentes a la dolarización informal se ha utilizado ampliamente el trabajo de F. López, Por qué y cómo dolarizar, ESPOL, Guayaquil, 1999.

aumento de precios cada vez mayores, los inversionistas se convierten en *especuladores*.

Generalmente, en la programación monetaria de los bancos centrales se utiliza la emisión como variable de control, debido a que ésta aísla a la dolarización al excluir los flujos de moneda externa. Pero, si la economía está altamente dolarizada esta decisión no es la adecuada.

Tomando en cuenta que la cantidad de dinero es usada como un objetivo intermedio de la política monetaria y, por lo tanto, aquella determina el nivel de precios a través de la demanda de dinero, la dolarización informal implica que el dólar es una parte importante del concepto de dinero. En economías dolarizadas, la selección de un agregado monetario como objetivo intermedio de la política monetaria implica un problema puramente empírico, de tanteo.

La presencia de alta dolarización informal trae consecuencias negativas en cuanto al manejo de la política monetaria, en la medida en que la relación entre los componentes del agregado monetario y el nivel de actividad está vinculada con el nivel de liquidez de cada componente. Es decir, la alta liquidez en moneda extranjera resta poder al control monetario.

- B)** En segundo lugar, **la dolarización informal genera presiones sobre el tipo de cambio**, en la medida en que aumenta la demanda por moneda extranjera. Se requiere entonces una definición específica de política cambiaria.

Como se indicó anteriormente, la teoría recomienda que cuando la dolarización se concentra en la sustitución de moneda, se adopte un tipo de cambio controlado para evitar su volatilidad. Si la dolarización resulta de un proceso de sustitución de activos, que significa la posibilidad de desplazarse desde depósitos en moneda extranjera

hacia moneda nacional en el sistema financiero doméstico, alternativas de inversión que fortalezcan las relaciones entre tasas de interés domésticas en moneda extranjera, tasas de interés internacionales y tasas equivalentes en moneda local, en este caso la misma teoría considera un tipo de cambio flexible.

De todas maneras, la experiencia ha demostrado que un anclaje sobre el tipo de cambio se sugiere cuando un país tiene al mismo tiempo un alto nivel de inflación y dolarización debido al rol que cumple como instrumento de unidad de cuenta, y el tipo de cambio sirve como una medida aproximativa del nivel de precios. En este sentido, el ancla nominal de tipo de cambio determina el proceso inflacionario en un contexto de sustitución monetaria.

Es importante dejar señalado que el indiscriminado uso del *trade-off* entre tasas de interés en moneda local y tipo de cambio provoca mayor dolarización informal y nuevas presiones sobre la política cambiaria. En efecto, las autoridades podrían buscar controlar las presiones sobre el tipo de cambio mediante elevaciones constantes de las tasas de interés en moneda local, de manera que el público posicione sus activos monetarios en sucres y se deshaga de sus dólares, procurando así menores presiones sobre el tipo de cambio. No obstante, la constante puesta en práctica de este intercambio entre tasas de interés y tipo de cambio le restan credibilidad a la autoridad, la cual debe generar incrementos espectaculares en las tasas de interés locales para contener en muy pocos puntos la presión cambiaria.

Cuando una economía está altamente dolarizada de manera informal, la política cambiaria se convierte en un ejercicio de angustia, pues siempre la demanda por moneda extranjera supera ampliamente a la oferta. Aquello se debe a que los agentes económicos demandan dólares no solo por importaciones o transferencia de capitales al

exterior, sino para usarlos como dinero genuino, esto es como reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago y cambio.

Asimismo, como veremos más adelante, la inestabilidad monetaria y la falta de credibilidad en la moneda, tarde o temprano repercute de manera negativa en la solvencia del sistema financiero.

C) Un tercer efecto de la dolarización informal es el deterioro de los ingresos denominados en moneda local. Sueldos, salarios, pensiones, intereses fijos. El efecto del deterioro es más fuerte en los estratos poblacionales de menores ingresos, pues la capacidad para *defenderse* de la inflación y la devaluación es mucho menor que en los estratos más ricos. Estos últimos convierten mucho más fácil y rápidamente sus balances a dólares, mientras que la capacidad de ahorro y de conversión de los más pobres es virtualmente cero.

Para los sectores pudientes, el círculo vicioso devaluación-inflación-devaluación que está en el origen de la dolarización informal, podría ser motivo hasta de enriquecimiento, si saben anticipadamente que una devaluación es inminente o pugnan porque se produzca, puesto que la posesión de información e imposición les permite aprovecharse de ella para comprar dólares antes de que se devalúe la moneda.

Adicionalmente, las continuas devaluaciones, inflación y consecuentes elevaciones en las tasas de interés, limitan el horizonte temporal de los empresarios y los inversionistas reales, lo que provoca que los proyectos productivos se retrasen o no se lleguen a realizar. La actividad productiva entonces se paraliza con lamentables consecuencias en los niveles de ocupación y empleo. Uno de los efectos sociales más perversos de la dolarización informal es el desempleo y el aplazamiento de proyectos productivos.

D) Una cuarta consecuencia de la dolarización informal es la distorsión de las tasas de interés. Se podría pensar que las tasas

en dólares deberían ser similares a las de los Estados Unidos, el país emisor, no obstante, no ocurre así porque la demanda de crédito en dólares y dólares billetes excede la capacidad de convertir la moneda local en dólares, puesto que los productores locales tienen que vender sus productos en sucres y luego convertirlos a dólares. Por lo tanto, las tasas de interés captan este riesgo y por ello son más altas que en el exterior.

Por otro lado, como ya señalamos, la política económica discrecional tiende a utilizar permanentemente las tasas de interés con finalidades de control en el tipo de cambio. En una economía dolarizada informalmente, las presiones sobre el tipo de cambio son constantes, pues el público demanda dólares en tanto utiliza esta divisa como moneda genuina para sus ahorros y para sus cambios y pagos. La respuesta de la autoridad a la presión cambiaria es la de subir los tipos de interés en moneda local, con la finalidad de incentivar el ahorro en esa moneda y limitar el uso del dólar como reserva de valor, tratando así de disminuir las alzas en el tipo de cambio.

Ciertamente, este tipo de medidas, sustentadas en el trade-off entre tipo de cambio y tasas de interés, tienen efectividad cuando son tomadas en puntuales ocasiones, y siempre que el grado de dolarización informal de la economía sea mínimo. De lo contrario los agentes reaccionan rápidamente adaptando sus expectativas con lo que la autoridad requiere de mayores niveles en las tasas de interés para contener la escalada en el tipo de cambio.

Por otro lado, el uso indiscriminado del tipo de interés siempre al alza, buscando tasas reales positivas en un círculo vicioso de devaluación-inflación-devaluación, provoca el apareamiento de actitudes rentistas y especulativas en los agentes económicos. La economía se convierte entonces en un casino en el que juegan especuladores del tipo de cambio y rentistas de tasas de interés. La

inestabilidad se instala y el aparato productivo se contrae, los empresarios se percatan que tiene mayor rentabilidad en la especulación que la inversión productiva, lo que provoca el cierre de las unidades de producción, con las consiguientes disminuciones en la ocupación y el empleo.

Pero una economía no puede sostenerse en el tiempo con semejantes distorsiones, no existe país que pueda vivir bajo el juego de la especulación financiera y cambiaria. Los agentes económicos, los empresarios no pueden tener la pretensión de vivir por siempre de las rentas producidas por altas tasas de interés y de la especulación generada por la inestabilidad cambiaria. El colapso del sistema discrecional se vuelve inminente y solo el avance hacia la dolarización oficial logra el encauzamiento de la economía hacia la estabilidad y el crecimiento.

E) Un quinto efecto de la dolarización informal es el ya mencionado sobre el sector financiero. Un rápido incremento en el nivel de operaciones financieras en moneda extranjera aumenta el riesgo de una crisis sistémica por riesgo cambiario y crediticio. Como la dolarización informal se da a niveles de cuentas y préstamos, se podrían gestar problemas de cartera vencida en dólares. Esta situación se agrava cuando existen posibilidades que se devalúe la moneda y los préstamos están concedidos a quienes no tienen ingresos en moneda extranjera.

Asimismo, variaciones no previstas de la cotización de la divisa alteran las proyecciones realizadas por los acreedores y podrían dificultar el que cumplan sus obligaciones crediticias. Esto sin duda incrementa el riesgo crediticio de las entidades financieras.

Pero lo que mayormente debilita al sector financiero son las altas tasas de interés y las devaluaciones provocadas por las políticas discrecionales. Veamos con detenimiento aquello. En efecto, cuando

se imponen altas tasas de interés para la captación, se requieren igualmente tasas superiores para la colocación de los recursos captados. Dichas tasas, que estimulan conductas rentistas en los agentes, son poco propicias para la inversión real, especialmente para la productiva, cuya característica es generar utilidades moderadas. Muchos proyectos de inversión real dejan de ejecutarse debido a que la tasa interna de retorno que generan son muy inferiores a las tasas de interés vigentes.

El sector financiero, debe, por lo tanto, colocar lo captado en préstamos a clientes de alto riesgo o vinculados que sí pueden pagar, al menos al comienzo, esas altas tasas de interés. El problema surge cuando los créditos mencionados se declaran impagos y la cartera vencida de los bancos se hace incobrable. Se complica entonces la liquidez y sobre todo la solvencia de las instituciones financieras, las cuales, para atender los retiros de sus depositantes, deben recurrir permanentemente a préstamos de liquidez y subordinados de parte de la banca central, la cual suele universalizar el riesgo moral.

Dichos préstamos de liquidez y subordinados, a veces ilimitados, suelen ser inorgánicos, lo que genera presiones sobre la inflación y el tipo de cambio y, especialmente, sobre las propias tasas de interés.

Queda instalada entonces la fragilidad del sistema financiero, el cual en lugar de ser el clásico agente de financiamiento de la inversión productiva, se convierte en ente especulador del tipo de cambio y la tasa de interés, promotor de comportamientos rentistas y único beneficiario de la liquidez gestada desde el instituto emisor.

Al final, cuando la dolarización informal es general y las políticas económicas tradicionales aproximan a la sociedad al caos y a la hiperinflación, el sistema financiero suele pasar a manos del Estado con un elevado costo social. La fragilidad gestada desde las políticas

discrecionales tienen su corolario en una crisis financiera y económica general.

- F) “Un efecto especialmente importante de la dolarización informal tiene que ver con el Fisco, pues ésta reduce la posibilidad de generar ingresos por señoreaje”.^{29/}** En el caso de sustitución monetaria el uso de una moneda extranjera disminuye la demanda por la moneda doméstica e implica un menor margen de señoreaje para el gobierno. En este sentido, la dolarización limita la capacidad del Estado de recaudar el impuesto inflación y, por lo tanto, el gobierno tendría que buscar formas alternativas para financiar su déficit.

Una creciente dolarización informal se constituye en un grave problema, en la medida en que restringe el campo de acción de la política monetaria, cambiaria, fiscal, aumenta el riesgo cambiario y crediticio del sistema financiero y reduce el poder adquisitivo de los sectores poblacionales más pobres. En tal sentido, una vez que una economía se ha dolarizado de manera importante, las alternativas se reducen hacia la instauración de una dolarización plena, pues, restablecer la credibilidad en el sistema discrecional se vuelve poco probable y demandaría consistencia, disciplina y un tiempo especialmente largo.

2.1.2 LA DOLARIZACIÓN OFICIAL:

“Desde que el ex-presidente de la Argentina, Carlos Menem, propuso la posibilidad de eliminar el peso y llevar a una absoluta dolarización de la economía de su país”^{30/}, y con el impulso de varios economistas como Calvo y Dornbusch hacia la dolarización de la Argentina y México respectivamente, “la crisis del Real en Brasil y la réplica de Enrique Iglesias acerca de una

^{29/} Llamamos señoreaje al ingreso que percibe el gobierno como resultado de su poder monopólico para imprimir billetes. Al emitir el gobierno incurre en un costo que es el que corresponde al papel y a la impresión de los billetes, pero puede reclamar bienes y servicios por el total del valor fijado en cada uno de los billetes.

^{30/} G. Arteta. Opciones cambiarias para el Ecuador: el dilema de la elección, CORDES, Quito, mayo de 1999

moneda regional única para América Latina, el debate en el continente americano hace referencia, de manera especial, al tema que tratamos". ^{31/}

Ciertamente, desde Quebec hasta la Patagonia se está discutiendo propuestas aparentemente radicales. En efecto, en marzo de 1999, el Bloque Quebecois, un grupo de 45 legisladores que apoya la independencia de Quebec en el Parlamento de Canadá, presentó una propuesta para que Canadá participe en una unión monetaria panamericana, sustentada en el dólar de los Estados Unidos. (G. Arteta 1999).

Como se indicó al principio, los procesos de dolarización normalmente surgen en un país como resultado de la pérdida total de confianza en las funciones tradicionales de la moneda local. En países con alta inestabilidad macroeconómica, donde las inflaciones elevadas caracterizan especialmente dicha inestabilidad, ante la pérdida de valor de la moneda doméstica (como ha ocurrido en el Ecuador desde hace varios años, donde el gobierno o la banca se apropiaron de los ingresos o los recursos de los ciudadanos mediante devaluaciones, feriados bancarios o congelamiento de depósitos) los agentes buscan salvaguardar el valor de su riqueza refugiándose en una moneda extranjera (el dólar de los Estados Unidos) y la economía se dolariza progresivamente ante el aumento del riesgo país.

“Adoptar como política la dolarización total de una economía implica una sustitución del 100% de la moneda local por la moneda extranjera, lo que significa que los precios, los salarios y los contratos se fijan en dólares". ^{32/}

La dolarización total descansa sobre cuatro principios específicos:

1. La moneda única es la extranjera (en América Latina y el Ecuador específicamente sería el dólar de los Estados Unidos) y desaparece la moneda local;
2. La oferta monetaria pasa a estar denominada en dólares y se alimenta del saldo de la balanza de pagos (de la balanza comercial y de la cuenta

^{31/} R. Dornbusch. Inflation and the peso, publicación disponible en www.mit.edu/people/rudy/index.html, G. Calvo. On dollarization, borrador para discusión

de capitales), además de un monto inicial suficiente de reservas internacionales;

3. Los capitales son libres de entrar y salir sin restricciones, casi sin intervención estatal en la intermediación financiera, pues los excesos de oferta o de demanda se ajustan automáticamente por el arbitraje de la tasa de interés; y,
4. El Banco Central abandona sus funciones tradicionales, con lo cual terminan los préstamos de liquidez al sistema financiero y el financiamiento del déficit fiscal mediante el señoreaje y el crédito al sector público. Sin embargo, asume funciones macroeconómicas generales y un papel preponderante en el terreno microeconómico y en la regulación del sistema financiero.

“La dolarización formal en general supone la recuperación casi inmediata de la credibilidad, pues corta de raíz el origen de la desconfianza: la inflación y las devaluaciones recurrentes”. ^{33/}

Entre otras, la dolarización formal u oficial obliga a los gobernantes a disciplinarse, desnuda o revela los problemas estructurales de la economía con lo cual impulsa a las sociedades al cambio de sus estructuras y, especialmente, inicia un proceso de moralización, pues devela las causas de la corrupción, especialmente de la monetaria y cambiaria.

Entre las ventajas que más pronto se pueden apreciar de la dolarización formal tenemos las siguientes:

1. **Se particularizan los efectos de los *shocks* externos (eliminación del riesgo cambiario):** La pérdida en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan la producción exportable, la imposición de cuotas, aranceles y tasas a los productos que vende el país al resto del mundo, entre otros, constituyen en general los denominados *shocks*

^{32/} M. Vela. Convertibilidad o dolarización: ¿salida para el Ecuador? GESTION, Quito, 1999

^{33/} En la descripción de las ventajas de la dolarización hemos utilizado ampliamente el trabajo de F. López (1999)

externos. La dolarización oficial asegura la particularización de estos *shocks* de manera exclusiva en el sector afectado.

Veamos un ejemplo al respecto. Supongamos que el precio de las flores ecuatorianas cae en el mercado internacional. Es importante resaltar que el ajuste se particulariza en el sector floricultor. Se sabe que este *shock* externo reduce el ingreso de los floricultores y se produce un déficit en la balanza de pagos. En el *modelo discrecional* (definimos como modelo discrecional al modelo tradicional en el que la autoridad monetaria puede devaluar la moneda y modificar las tasas de interés) se devalúa la moneda, lo cual recompensa a los floricultores de sus pérdidas, pero el costo se transfiere a todos los consumidores; en otras palabras, se afecta a toda la economía.

Por otro lado, también hay que recordar que si aumentara el precio de las flores en el mercado mundial, la moneda debería revaluarse, con lo que se favorecería a toda la sociedad, pero en América Latina, y en el Ecuador particularmente, aquello rara vez sucede, lo que implica que solo los exportadores se benefician. Lo que significa que con el régimen anterior se socializan las pérdidas y se privatizan las ganancias.

En una economía con dolarización formal, como no se puede devaluar, el shock exógeno lo absorbe la industria afectada, no la economía en general. El ajuste se deberá llevar a cabo reestructurando la producción de flores, disminuyendo los costos de producción, renegociando sueldos o salarios de los trabajadores, refinanciando préstamos.

Se debe recalcar que con la dolarización oficial, el ajuste no lo hace, ni tiene que hacerlo, toda la economía en general, sino que lo hace, y debe hacerlo, únicamente el sector afectado.

Por otro lado, se elimina el riesgo de devaluación, lo que genera transparencia, baja las tasas de interés y disminuye el riesgo país. Esto debido a que las devaluaciones en el esquema anterior no solo obedecen

a *shocks* externos, sino a procesos especulativos de quienes tienen el poder para modificar el tipo de cambio.

La eliminación de procesos devaluatorios traumáticos genera confianza en los inversores que obtienen horizontes temporales seguros para sus riesgos. Invierten dólares y obtienen al final dólares. Esta característica de la dolarización provoca el regreso de los capitales fugados, en un primer momento, y su consolidación como sistema económico general constituye un atractivo importante de inversiones extranjeras.

Adicionalmente, la eliminación de la devaluación provoca inmediatas disminuciones en las tasas de interés locales, las cuales dejan de estar afectadas por el riesgo cambiario. Esta disminución tiene efectos muy positivos en la inversión y en el mejoramiento del sistema financiero.

Finalmente, el efecto combinado de eliminación de la posibilidad de devaluación y la disminución de las tasas de interés locales, contribuye a una mejor percepción de la economía nacional en los mercados internacionales, lo que provoca una baja, a veces sustancial, del riesgo país.

2. **Tiende a igualarse la tasa de inflación local con la de los Estados Unidos:** Cuando una economía se dolariza oficialmente, la tasa de inflación tiende a igualarse a la de Estados Unidos. Objetivamente, el nivel de precios no es necesariamente el mismo en los dos países; los costos de transporte, los aranceles o los impuestos causan disparidades. Tampoco las tasas de inflación son obligatoriamente iguales, pero tienden a serlo.

Inmediatamente después de decretada la dolarización oficial de la economía, solo se puede esperar una inflación de un dígito si los precios vigentes son similares a los a sus precios promedios históricos en dólares (se podría usar el concepto de precio sombra, o lo que es lo mismo, al costo de oportunidad de producción de los bienes y servicios). No obstante, si se parte en condiciones de adelanto cambiario y con

distorsiones en los precios relativos, en un primer momento de aplicación del proceso de dolarización oficial se puede observar inflación, ésta ocurre porque los precios empiezan a recalibrarse hasta alcanzar a los precios promedio históricos. Dependiendo del nivel de distorsión, esta igualación se realiza a lo largo del tiempo.

El ejemplo siguiente clarifica lo mencionado. Si tenemos una economía que ha devaluado su moneda en el período inmediato anterior a la puesta en vigencia de la dolarización oficial en un 300%, y la inflación de ese período fue del 60%, existe una brecha de precios que deberá irse ajustando en el tiempo. Más que inflación lo que existe en este caso es una recalibración de precios.

Podría pasar también que las sobredevaluaciones pasadas frente a una menor inflación del período anterior haya provocado una disminución de precios en término de dólares, esto es, subieron los precios en moneda local, pero por la sobredevaluación bajaron en términos de la moneda extranjera. Una vez fijado el tipo de cambio gracias a la dolarización oficial de la economía, se produce un reajuste de los precios deprimidos en dólares hasta alcanzar sus precios promedio históricos.

Lo que se quiere decir con esto es que, dependiendo en las condiciones en que se parte para la dolarización oficial, en un primer momento se podría esperar soportar un proceso inflacionario que, en estricto sentido, corresponde a una recalibración de precios relativos o a una igualación de los precios de los bienes y servicios a sus precios promedio históricos.

- 3. Se reduce el diferencial entre tasas de interés domésticas e internacionales:** Puesto que se elimina el riesgo cambiario y el correspondiente de expectativas inflacionarias, la tasa nominal de interés también será la tasa real de interés.

La confianza que crea el nuevo sistema monetario reduce las tasas de interés y esta confianza se expande a todo el sistema económico. Al

respecto es importante advertir que Panamá, el único país latinoamericano con dolarización plena, además de tener tasas de interés similares a las de Estados Unidos, tiene vigente préstamos hipotecarios a 30 años plazo.

Las cifras macroeconómicas de Panamá demuestran que este país tiene tasas de inflación menores a las de Estados Unidos y sus tasas de interés son comparables a las de los mejores países y centros financieros internacionales.

Pero, ciertamente, el efecto que más se evidencia como positivo de la dolarización oficial es el de la baja de tasas de interés, sobre todo por la incidencia que éstas tienen sobre la inversión real y las actividades productivas. En efecto, la variable mágica de la economía, esto es la inversión productiva real, depende inversamente de las tasas de interés. Los proyectos de inversión solo se ejecutan cuando existe una conjunción de dos elementos: estabilidad macroeconómica y tasas de interés bajas.

Es muy importante para el desarrollo económico de un país que constantemente se estén produciendo nuevas inversiones reales, porque su efecto multiplicador es notable sobre el producto. Cuando la inversión aumenta en 10 la producción se incrementa en 50. Esto se debe a que la puesta en marcha de una nueva unidad productiva estimula la producción y el empleo en sus colaterales. Por ejemplo, si se instala una fábrica textil habrá un estímulo para la producción de lana, algodón y demás materias primas, para las empresas constructoras en la propia instalación de la planta, para los restaurantes con lo que concierne a la alimentación de los obreros y trabajadores, etc. Es, entonces, muy importante para una sociedad la puesta en marcha de proyectos de inversión, los cuales requieren esencialmente, como señalamos, bajas tasas de interés, toda vez que la tasa interna de retorno de este tipo de inversiones es normalmente pequeña.

Por otro lado, tasas de interés altas, típicas del modelo discrecional, estimulan en los agentes conductas rentistas, especulativas, contrarias al

auténtico desarrollo. Con tasas de interés superiores se debilita al sector financiero y socava las bases de la inversión productiva.

- 4. Se facilita la integración financiera:** Una economía pequeña como la de la mayoría de los países latinoamericanos y sin duda la ecuatoriana, es poco partícipe de los flujos de capital que se están realizando en el mundo globalizado de la actualidad. Para lograr una mayor participación, además de la dolarización oficial, se debe permitir y promover el ingreso de instituciones financieras internacionales, en libre competencia con la banca local. De esta manera, tanto los activos como los pasivos financieros pasan a ser parte de una fuente gigante de liquidez y de fondos. Consecuentemente, el origen o destino de los préstamos o de los depósitos tiene poca importancia, pues no están ligados a los fondos locales.

“Una economía dolarizada formalmente incentiva la presencia de grandes bancos internacionales y pronto se establecerían centros financieros (como ha ocurrido en Panamá y en las Bahamas) que permitirán el flujo de capitales de tal manera que cualquier shock externo sería contrarrestado por esta integración financiera con el resto del mundo. Es decir, la integración financiera eliminaría las crisis de balanza de pagos”.^{34/}

Además de incrementar la estabilidad macroeconómica, la integración financiera mejora la calidad del sistema financiero, pues permite a los depositantes y ahorristas la opción de escoger entre bancos e instituciones financieras de prestigio internacional. Esta competencia obliga a la banca local a mejorar sus condiciones de operación.

Por otro lado, en dolarización oficial de la economía, las casas matrices de los bancos internacionales se convierten en prestatarios de última instancia y se elimina prácticamente el riesgo moral.

^{34/} Juan Moreno. Lesson from the Monetary Experience of Panamá, Cato Journal, Vol. 18, No. 3, 1999

Ciertamente, salvo que se creen fondos de liquidez, la banca central deja de ser prestamista de última instancia en el nuevo sistema. Aquello es especialmente positivo cuando la trayectoria histórica nos muestra una excesiva utilización de créditos de liquidez y subordinados a la banca privada por parte de los institutos emisores. Dichos créditos, denominados también de última instancia, han sido generalmente inorgánicos y han provocado inflación, presiones cambiarias y distorsiones en las tasas de interés. .

El que posean los bancos una cuenta abierta e ilimitada en la banca central ha provocado la plena vigencia del riesgo moral. Las instituciones financieras en el esquema discrecional han actuado sin la prudencia debida, han utilizado el dinero de los institutos emisores para operaciones corrientes y hasta riesgosas y vinculadas. Han mal utilizado el dinero de sus clientes con la confianza de que el banco central acudirá de manera ilimitada a responder por los mismos.

Sin duda, la dolarización oficial de la economía elimina de raíz los manejos mencionados. Los bancos nacionales, sobre todo, deben actuar con suma cautela porque el prestamista ilimitado de última instancia ha desaparecido y la utilización de los recursos de fondos de liquidez son bastante restringidos.

Es por lo tanto la integración financiera, la internacionalización de la banca, la adquisición de conductas de eficiencia, las condiciones que debe observar el sistema financiero para mantenerse vigente en dolarización oficial.

- 5. Se reducen los costos de transacción:** Cuando se dolariza formalmente, se eliminan las transacciones de compra y venta de moneda extranjera. El diferencial entre el precio de compra y venta del dólar es un ahorro para toda la sociedad porque la intermediación, sobre todo la

especulativa que aprovecha los cambios en la valoración de la moneda, desaparece.

Otro ahorro es la eliminación de la doble facturación, doble contabilidad y otras operaciones que deben hacer las empresas con actividades internacionales y las que desean sus balances en términos reales.

Aún más, muchas operaciones de defensa contra posibles devaluaciones desaparecen, lo cual beneficia y facilita la inversión y el comercio internacional.

Lo propio ocurriría con los bancos, que no necesitarán un cojín para cubrir el riesgo cambiario, lo cual les permitiría reducir el nivel de reservas y, por consiguiente, el costo de oportunidad asociado con la liquidez de la cartera.

Pero el beneficio que mayormente genera la dolarización oficial en este aspecto hace referencia a la posibilidad de conducción de las economías a una integración económica y monetaria más dinámica en un mundo globalizado. Al respecto es el Euro y la Unión Monetaria Europea los ejemplos más claros. La eliminación de las unidades monetarias nacionales en Europa tiene como fin el lograr la integración monetaria de la región y el poseer una moneda internacional que sirva tanto para las transacciones entre los países de la Comunidad Económica Europea como con el resto del mundo. Los europeos se percataron de los elevados costos de transacción que implicaban las monedas nacionales en el intercambio regional. Las tasas y comisiones por cambios de moneda de un país a otro no solo implicaban costos, sino que detenían el comercio y el flujo de capitales.

Ciertamente, el mundo camina, de forma oficial o de manera informal, al uso de dos o tres monedas. La globalización de la economía y el desarrollo de las telecomunicaciones y de la informática permiten trasladar ingentes capitales de un continente a otro. Estos traslados se realizan en monedas

fuertes, al igual que el comercio de productos. El dólar, el Euro y el Yen son las monedas llamadas a universalizarse, el mantener las monedas nacionales, con el pasar del tiempo, implicará esencialmente insoportables costos de transacción y retrasos en la integración económica. La dolarización oficial de la economía, como hemos señalado, disminuye notablemente dichos costos y facilita la mencionada integración.

- 6. Se producen beneficios sociales:** La dolarización formal beneficia a los asalariados, a los empleados con poco poder de negociación colectiva, a los jubilados. Además facilita la planificación a largo plazo, pues permite la realización de cálculos económicos que hacen más eficaces las decisiones económicas.

La dolarización oficial fortalece el control de los recursos por parte de los ciudadanos, el dinero deja de ser propiedad del Estado, lo mismo la Reserva Monetaria Internacional, pues las reservas pasan a manos de los individuos.

Adicionalmente, el horizonte temporal seguro que ofrece la dolarización formal de la economía permite que se presenten nuevas inversiones reales, las cuales generan amplias posibilidades de empleo. Ciertamente éste es un importante beneficio social de la reforma económica sustentada en la libre circulación de divisas. La seguridad y credibilidad que ofrece la utilización del dólar como moneda genuina eleva la producción de bienes y servicios, con el consiguiente mejoramiento en los niveles de empleo, ingreso y demanda.

Las bajas tasas de interés, la disminución de la inflación y la eliminación de la especulación en el tipo de cambio provocan un notable mejoramiento en los niveles del riesgo país, lo que atrae a la inversión extranjera y a los capitales de los nacionales que se encuentran en el exterior, generando mayor circulación monetaria en la economía, mayores niveles de demanda y, por lo tanto, mejores posibilidades para la producción nacional y el empleo nacionales.

Sin duda, el mayor beneficio social que puede provocar una reforma económica es la generación de fuentes de trabajo mediante aumentos generalizados en la producción. Un mayor producto posibilita una distribución de los ingresos más equitativa, con lo que los salarios, las pensiones y las remuneraciones en general se incrementan y mejora el nivel de vida de la población.

7. **Se descubren los problemas estructurales:** Una clase final de beneficios de la dolarización oficial tiene que ver con la apertura y transparencia que se logran. Por otra parte se considera que es una de las mejores formas de sincerar la economía.

Si cada vez que se produce una reducción del precio de un producto exportado o cada vez que hay una disminución internacional de la demanda, el gobierno sale al rescate con una devaluación se crea el peligro o riesgo moral. Esto significa que los productores de bienes exportables no responden a las fuerzas del mercado como deberían hacerlo.

Si cae la demanda o bajan los precios, la teoría y la práctica económica aconsejan una reestructuración de los recursos. Los productores de bienes exportables, como todos los productores ante estas circunstancias, deben reducir sus costos, realizar una reingeniería de su producción, reformar sus cuadros administrativos, desarrollar nuevos productos, investigar y buscar nuevos mercados, etc.

La devaluación es un antídoto que alivia pasajera y momentáneamente la pérdida de los términos de intercambio, pero a la larga y su continuo uso fomenta la incompetencia, reduciendo la competitividad de los productos exportables, a la vez que se perpetúan los mismos procesos y productos de siempre, por lo cual no se diversifican ni tecnifican las exportaciones.

Igualmente, si la autoridad monetaria acude sin límite con préstamos de liquidez y subordinados de manera ilimitada a la banca privada, se

universaliza el riesgo moral. Las instituciones financieras, ante esta circunstancia, descuidan la prudencia en sus operaciones, pues, al final, siempre habrá una entidad pública que responda por sus malos manejos ante sus clientes.

En dolarización oficial de la economía, lo señalado en el párrafo anterior simplemente es imposible. Los prestamistas de última instancia solo pueden ser las casas matrices de los bancos internacionales. El Estado, al no emitir dinero, no tiene la posibilidad, a través del banco central, de conceder préstamos de última instancia. Esto obliga al sistema financiero a mantener parámetros de suma prudencia.

En este sentido, en el sistema económico sustentado en el dólar como moneda oficial, si un banco tuviera problemas de liquidez o de solvencia, al no podersele entregar créditos desde la banca central, dichos problemas se conocerían inmediatamente, pues ya no existiría el cubrimiento de los créditos anteriores desde la autoridad monetaria. Al advertirse a tiempo las dificultades se podrían establecer con prontitud los recaudos y las soluciones que sean del caso.

Sin duda, la eliminación del riesgo moral es uno de los principales beneficios que lleva consigo la dolarización oficial de la economía.

8. **Se genera disciplina fiscal:** Los déficit presupuestarios fiscales reducen el ahorro interno y desplazan el ahorro privado hacia operaciones especulativas no productivas.

Como el gobierno no puede emitir dinero con dolarización oficial, la corrección del déficit fiscal solo se puede hacer mediante financiamiento vía préstamos o impuestos. Los préstamos del exterior, en la actualidad, imponen condiciones de disciplina fiscal. Además la tributación tiene un costo político que los gobernantes deben enfrentar. Esto obliga no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea de mejor calidad, de mayor rendimiento social. Los pueblos se resisten a pagar impuestos

cuando observan o perciben que sus dineros se derrochan o se malversan. Por ello buscan que se mejore el sistema de rendición de cuentas, lo que hace que, a la larga, la corrupción disminuya y se mejore el bienestar de la sociedad.

Por otro lado, en dolarización oficial, los gobiernos deben ser eficientes, eficaces y efectivos en el tema tributario. Los impuestos que se dictaminen deben responder a un sesudo análisis económico. El nivel de las tasas impositivas debe corresponder al desarrollo nacional, sin entorpecer las actividades productivas y financieras. Los tributos no deben pensarse únicamente como fuente de financiamiento de los Estados, sino como mecanismos para la redistribución de los ingresos y para el fomento de las actividades productivas.

Asimismo, el gasto público debe ser fuente de reactivación productiva, de mejoramiento de la infraestructura básica, de promoción social. No hay que olvidar que, en dolarización oficial de la economía, los contribuyentes entregan recursos sólidos y, por lo tanto, demandan obras igualmente sólidas.

En general se puede advertir que una dolarización formal u oficial de la economía implica beneficios importantes. Las ventajas de este sistema son bastante claras: confianza, simpleza, estabilidad y la posibilidad de conseguir inflaciones anuales de un dígito relativamente pronto, lo que provocaría que bajen las tasas de interés y se reactive el sector productivo. Mientras la reforma económica sea transparente y creíble, se atraerá inversión doméstica y extranjera

No obstante, como toda reforma económica, **la dolarización formal tiene costos y sacrificios**, como la inflexibilidad para afrontar shocks, algo que veremos con detenimiento más adelante, pérdida de autonomía para fijar tasas de interés y precios con el exterior, riesgo a que no se genere confianza si la forma como se estableció no es creíble, pérdida del

señoreaje, entre otras. Se deben entonces evidenciar dichos costos y los principales se exponen a continuación:

➤ **El costo de la pérdida del señoreaje:**

“El señoreaje es la diferencia que existe entre el costo intrínseco del papel más su impresión como billete y el poder adquisitivo del mismo”.^{35/}

El reemplazo de moneda local implica la adquisición de dólares billetes. Estos dólares tienen un poder adquisitivo en bienes y servicios, pero al ser utilizados como medios de pago se pierde la oportunidad de adquirir mercancías u otros haberes.

No obstante, debemos advertir que ya se ha incurrido en esa pérdida, pues como la Reserva Monetaria Internacional se ha acumulado, la pérdida del poder adquisitivo ya se ha realizado, no es un costo adicional que debe hacer el país.

Stanley Fisher, vicepresidente del Fondo Monetario Internacional, aconseja que la pérdida se debe medir como el flujo anual que se dejaría de recibir por utilizar el dólar como medio de pago. Esto sería el ingreso que dejaría de percibir el banco central porque la RMI normalmente está colocada en instrumentos financieros que generan una tasa de interés. Para el caso ecuatoriano, con una reserva productiva de 800 millones, el señoreaje llegaba, aproximadamente, a 35 millones de dólares por año o un 0,23% del PIB.

Se debe advertir, sin embargo, que el diferencial entre las tasas de interés que existe debido estrictamente al riesgo cambiario es un costo económico y social mucho más alto que la pérdida del señoreaje. El ahorro en intereses es más que suficiente para cubrir la pérdida del señoreaje.

^{35/} International Monetary Fund, Monetary Policy in Dollarized Economies, Documento Interno, 1998

➤ **Costos de transformación y generales:**

También deben considerarse los costos de transformación de las cuentas bancarias, las cajas registradoras de los sistemas contables. Se puede pensar como un costo, más o menos importante, el tiempo que lleva a la población el aprender a utilizar el dólar en lugar de la moneda nacional. Sin embargo, en poblaciones acostumbradas a un elevado ritmo inflacionario, el uso de la divisa, al menos como reserva de valor, es un hecho común y por lo tanto no implica problemas mayores. De todas formas, es importante plantear campañas amplias y agresivas en los sectores populares para el cabal conocimiento de la moneda extranjera, de manera que se eviten estafas y falsificaciones.

Igualmente, dependiendo del tipo de cambio al cual se fije para la dolarización oficial de la economía, la conversión puede ser más o menos dificultosa. Es pertinente que la fijación del tipo de cambio en mención sea en un múltiplo de 10, pues, así se facilita la división aritmética que normalmente implica la conversión de moneda nacional a dólares de los Estados Unidos.

Asimismo, existen costos intangibles en la percepción de los ciudadanos, quienes consideran que al dolarizarse formalmente la economía se pierde uno de los símbolos nacionales. Para muchos la moneda nacional tiene implicaciones cívicas similares al himno, al escudo o a la bandera de un país. No obstante, como señalamos anteriormente, el mundo camina hacia la utilización de dos o tres monedas. Ciertamente, monedas tan antiguas como el Marco, el Franco, la Lira, la Peseta, el Florín etc., empiezan a desaparecer en beneficio de una moneda continental para Europa, sin que eso signifique pérdida de la identidad cultural o cívica de esas naciones.

➤ **Negociaciones con el Congreso y la Reserva Federal de los Estados Unidos:**

“La dolarización oficial de una economía implica, como hemos señalado, la pérdida total del señoreaje. Sin embargo, se pueden realizar

negociaciones con el Congreso y el Gobierno de los Estados Unidos a fin de obtener la devolución a perpetuidad de dicho señoreaje. De hecho, existe un proyecto de Ley en el Senado norteamericano, según el cual los Estados Unidos se obligan a resarcir a perpetuidad a los países que se dolaricen oficialmente, las utilidades de la inversión de la reserva que pierden al canjear su moneda local por dólares. Es necesario, entonces, generar un consenso político de los países dolarizados formalmente, de suerte que se adelante una negociación multilateral con los Estados Unidos al respecto". ^{36/}

Por otro lado, la dolarización oficial de las economías latinoamericanas debería permitirles adelantar, en forma acelerada, los procesos de integración con América del Norte en el marco del NAFTA y el ALCA. Especialmente se debe propender la conformación de una zona monetaria óptima, sustentada en una unión monetaria de los Estados Unidos con las naciones dolarizadas formalmente. Sin duda, la Reserva Federal está llamada a convertirse en el banco central de las Américas, de manera similar a lo que constituye el Banco Central Europeo para los países de la Comunidad Económica Europea.

Las negociaciones que se realicen con los Estados Unidos sobre estos temas demandan de al menos dos condiciones: unidad de políticas y objetivos de los países con dolarización plena; y, apertura política y económica en el Congreso, Gobierno y Reserva Federal de los Estados Unidos. Los logros que se alcancen son muy beneficiosos para las dos partes, especialmente en lo que hace referencia a estabilidad macroeconómica y al crecimiento sostenido.

➤ **La problemática de los shocks externos:**

La teoría económica y la evidencia empírica han llegado a consensos en los temas de política fiscal y financiera. Sin embargo, aún existe gran debate en materia de política cambiaria. Si bien la teoría económica es amplia en describir los pros y los contras de cada esquema cambiario, la

^{36/} G.Calvo. Testimony on full dollarization, Conferencia presentada ante el Subcomité de Política Económica, Finanzas y Comercio Internacional del Congreso de los Estados Unidos,

evidencia empírica no es concluyente para validar los desarrollos realizados por la teoría.

Esta discrepancia entre teoría y realidad se presenta al revisar los acontecimientos recientes de los países de América Latina, en los cuales, en contraposición con lo acontecido en economías desarrolladas, no se cumple lo que la teoría económica sugiere en materia de política cambiaria. La experiencia europea (Inglaterra, España e Italia en 1992) sí demuestra que una flexibilización del tipo de cambio en respuesta a un shock recibido por la economía, permite que se reduzcan las tasas de interés y que se restablezca la actividad económica sin mayor impacto en la inflación, conforme dice la teoría.

La experiencia latinoamericana, no obstante, es distinta. En primer lugar, las tasas de interés después de una devaluación o flotación se han situado en niveles más altos a las existentes antes del ajuste. En segundo lugar, la inflación se ha incrementado; y, en tercer lugar, ha existido una fuerte contracción en la actividad económica.

Según la teoría convencional, los países que están sujetos a shocks monetarios domésticos se benefician de un sistema de cambio fijo, puesto que la oferta monetaria se ajusta automáticamente a la demanda de dinero, sin que se afecten las reservas internacionales. Por el contrario, cuando los shocks son externos o reales internos (como un desastre ecológico o un cambio climático), el régimen de flotación es preferible porque permite el ajuste de los precios relativos de la moneda.

“Pero como ya se indicó más arriba, la evidencia empírica para los países en desarrollo desmiente esta proposición teórica. Por ejemplo, P. Lane utilizando una muestra de 110 países descubre que, contrariamente a lo pensado convencionalmente, mientras más variables son los términos

de intercambio mayor la posibilidad de que un país adopte un sistema de cambio fijo.^{37/}

Otros investigadores descubren algo similar, que mientras más grandes son los shocks en términos de intercambio, mayor la tendencia de los países a ser más rígidos en sus políticas cambiarias.

Luego de estudiar empíricamente si los sistemas flexibles permiten mejorar el manejo de los ciclos económicos, más autonomía y mejor control de la tasa real de cambio, encuentran que las tasas flexibles no han permitido una mejor política monetaria estabilizadora, sino que han sido, más bien, pro-cíclicas.

Adicionalmente, los regímenes flotantes han terminado en tasas reales de interés más altas, sistemas financieros más frágiles y mayor sensibilidad de las tasas de interés domésticas a los movimientos de las tasas internacionales. Esto ocurre porque si el tipo de cambio sube (se deprecia) ante, por ejemplo para el caso ecuatoriano una caída de los precios del petróleo, el valor del ahorro financiero en términos reales se reduce.

Un tipo de cambio flexible magnifica el impacto para los ahorristas, quienes en vez de poder utilizar sus ahorros para los tiempos difíciles (caída de los precios del petróleo que afecta de manera importante al PIB del Ecuador), se ven doblemente castigados, al constatar que sus ahorros se reducen en términos reales.

De esta manera, el tipo de cambio flexible no funciona como estabilizador macroeconómico ante shocks reales, como sugiere la teoría convencional. Se encuentra una alta correlación entre sistemas financieros débiles y poco profundos con tipos de cambio flexibles.

^{37/} P. Lane. Determinants of Pegged Exchange Rates, citado en R. Hausman, M. Gavin, C. Pages-Serra, E. Stein, Financial Turmoil an the Choice of Exchange Rates Regime, Interamerican

Un elemento adicional y de vital importancia para la definición de un sistema cambiario debería ser el grado de dolarización informal de la economía. Cuando la economía está muy dolarizada, una devaluación cambiaria puede debilitar excesivamente al sector productivo y al sistema financiero.

“Por lo tanto, las preferencias reveladas de América Latina son las de permitir variaciones muy pequeñas en la tasa de cambio, aún en períodos de grandes shocks tales como los de 1998. Se explica esta preferencia como una consecuencia de la indexación de facto y la alta proporción de pasivos denominados en dólares”.^{38/}

En este contexto es fácil entender el interés en la dolarización oficial, pues es una manera muy seria de comprometerse a no devaluar y así evitar la pesadilla de las bancarrotas económicas. Es una forma de reducir el desfase en las tasas de cambio causadas por la dolarización informal y la falta de mercados financieros a largo plazo.

2.2 EL PROCESO DE DOLARIZACIÓN DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

2.2.1 CARACTERÍSTICAS DE LA ECONOMÍA DEL ECUADOR:

La economía ecuatoriana es típicamente pequeña y abierta. Su población se aproxima a los 12,2 millones de habitantes, su Producto Interno Bruto, que se acercaba a los 20.000 millones de dólares en 1998, sufrió una fuerte contracción en 1999 y se estima que se redujo a 13.664 millones de dólares. Igualmente, su PIB per cápita, que llegaba en 1998 a los 1.619 dólares, en 1999 fue de sólo 1.101 dólares.

Development Bank, Paris, marzo de 1999

^{38/} F. Pozo. El debate cambiario: Teoría versus realidad, GESTION, Quito, 1999

La producción está repartida en un 30,7 en el sector primario, del cual aproximadamente la mitad corresponde a explotación de petróleo, un 19,6% para el sector secundario y un 49,7% en el sector servicios.

Desde 1980, el crecimiento económico en el Ecuador ha sido insignificante, y en general se pueda firmar que, en promedio, los últimos 20 años corresponden a un estancamiento permanente de la economía, con importantes distorsiones macroeconómicas. Los indicadores económicos primarios así lo demuestran. Pero lo más grave es que el ingreso per cápita en las últimas dos décadas ha decrecido a un promedio anual del menos siete por ciento (-7%) y en 1999 este indicador muestra un retroceso que podría comprometer no solamente la estabilidad económica del país, sino también su característica tranquilidad social.

Una nación, cuyo ingreso per cápita se detuvo 20 años, o lo que es peor, retrocedió y perdió dos décadas de progreso económico, presentaba sin duda profundas disparidades sociales e importantes desequilibrios macroeconómicos.

En efecto, si observamos el proceso inflacionario del Ecuador, el cual aunque no fue hiperinflacionario, mantuvo tasas crónicas, lo que condujo a una inflación acumulada desde 1980 del 44.000 por ciento.

Lo señalado es más evidente cuando se observa el deterioro del poder adquisitivo de la moneda nacional, el sucre. Si se toma por ejemplo una muestra de algunos bienes y servicios comunes tenemos que, mientras en 1980 una entrada a un partido de fútbol costaba 15 sucres, en 1999 llegó a 25.000 sucres. Es decir, la inflación acumulada de este tipo de servicio fue de 166.657%. Igual para un pan bagette, el cual costaba 6,50 sucres y llegó a valer 5.000 sucres, la inflación acumulada en 20 años fue de 76.823%. Más dramático es el caso de la gasolina, la cual subió en 299.567% desde 1980. Estas referencias son deprimentes cuando se observa que en ese lapso los salarios mínimos solo se incrementaron en 25.375%. (G. Arteta 1999):

Cuadro No. 2-1

PIB, Población, PIB per cápita y Crecimiento de PIB per cápita Período en años

Años	PIB miles de dólares	Población en miles (1)	PIB per cápita miles de dólares	Tasa de crecimiento del PIB per cápita %
1980	13,418,050	7,961	1,685	20.79
1981	15,821,297	8,183	1,933	14.72
1982	14,959,602	8,409	1,779	-7.98
1983	12,495,431	8,637	1,447	-18.68
1984	12,582,122	8,868	1,419	-1.92
1985	12,944,465	9,099	1,423	0.27
1986	11,277,027	9,332	1,208	-15.06
1987	9,973,828	9,568	1,042	-13.74
1988	9,826,671	9,804	1,002	-3.85
1989	10,263,780	10,040	1,022	2.00
1990	11,145,158	10,272	1,085	6.13
1991	12,242,770	10,503	1,166	7.43
1992	12,939,852	10,736	1,205	3.41
1993	15,056,565	10,965	1,373	13.93
1994	18,572,835	11,187	1,660	20.91
1995	20,195,548	11,397	1,772	6.73
1996	21,267,868	11,591	1,835	3.54
1997	23,635,560	11,773	2,008	9.42
1998	23,255,136	11,948	1,946	-3.05
1999	16,674,495	12,121	1,376	-29.32

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(1) Fuente INEC, serie OI N° 205. Octubre, 2003

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

El cuadro No. 2-1 nos muestra con lamentable claridad que el Ecuador perdió dos décadas de desarrollo, lo cual en realidad es más drástico si se deflactara el dólar, porque en los Estados Unidos, aunque mínimamente, ha habido inflación en estos 20 años. Como se observa, el producto per cápita de los ecuatorianos en 1999 era menor al que obtenían en 1980 en más de 300 dólares.

A estas pérdidas notables en crecimiento se suman, como señalamos antes, la inflación (superior siempre al 20% anual), la volatilidad cambiaria y las altas tasas de interés, que han caracterizado dramáticamente a la economía ecuatoriana de esta época.

“Pero si la economía ecuatoriana ha tenido un pobre desempeño en las últimas dos décadas, la crisis se profundizó con vehemencia en el año de 1999. Un indicador que confirma lo señalado es el tipo de cambio, el cual

al término de 1999 alcanzaba los 19.858 sucres por dólar. Lo que significaba que solo en 1999 la divisa ecuatoriana se devaluó en el 274%. Adicionalmente, el Ecuador ostentaba la más alta tasa de inflación de la región latinoamericana y tenía la moneda mayormente devaluada en el Continente en lo que iba de ese año".^{39/}

A lo señalado hay que sumar que, de acuerdo a cifras del INEC (Instituto Nacional de Estadísticas), en 1999 el desempleo afectaba al 18,2% de la Población Económicamente Activa (aproximadamente 3'800.000 personas), lo que significaba que 690 mil personas en edad de trabajar no tenían empleo. El subempleo (la informalidad) estaba constituido por el 54,4% de la PEA, 2 millones de personas, y solo el 27,4% tenían un empleo formal. De manera que solamente 3 de cada 10 ecuatorianos en edad de trabajar poseían un trabajo formal, 5 estaban en el subempleo (en la marginalidad), y dos carecían de fuentes de ingresos. Lo que quiere decir que el desempleo sumado al subempleo o empleo informal alcanzaba en el Ecuador la inverosímil cifra del 72,6%.

Asimismo, los niveles salariales se encontraban notablemente deprimidos, especialmente debido a la devaluación acelerada del sucre. Así tenemos que, si en enero de 1999 el salario mínimo vital llegaba a 134,18 dólares, en octubre equivalía a 64,12 dólares y en diciembre de ese año a apenas 50 dólares. Los salarios medios que alcanzaban a comienzos de 1999 los 2.102,9 dólares, en octubre equivalía a 867,25 dólares, y los salarios altos que ascendían a 7.009,6 dólares, a finales de año equivalían 2.890,8 dólares. Cabe señalar que aproximadamente el 50% de la PEA percibía salarios inferiores al mínimo.

^{39/} Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, Quito, enero del 2001

Cuadro No. 2-2
Inflación, Cotizaciones, IPC y Tasas Interés Nominales
Período en años

AÑO	Inflación variación % anual	Cotización sucres por US\$	Índice tipo de cambio real 1994 = 100	Tasas interés nominales activas (30 días)
1989	75.60	654.84	113.57	49.33
1990	48.50	886.89	123.25	53.94
1991	48.70	1,283.16	119.14	55.82
1992	54.60	2,000.00	119.83	56.51
1993	45.00	2,029.00	105.42	47.25
1994	27.30	2,297.00	100.00	56.72
1995	22.90	2,922.00	101.15	72.34
1996	24.40	3,627.00	102.04	45.25
1997	30.70	4,438.00	97.57	35.32
1998	36.10	6,521.00	97.08	58.50
1999 ene	42.30	7,119.00	108.34	97.58
1999 feb	39.70	7,669.00	113.40	76.51
1999 mar	54.30	11,049.00	134.19	79.28
1999 abr	56.10	9,071.00	114.58	81.86
1999 may	54.70	9,579.00	107.66	68.14
1999 jun	53.10	11,905.00	127.30	68.76
1999 jul	56.50	11,645.00	132.11	63.63
1999 ago	55.30	11,070.00	126.59	62.47
1999 sep	50.40	12,991.00	134.37	62.39
1999 oct	47.20	16,419.00	167.64	61.98
1999 nov	53.40	17,852.00	175.76	66.22
1999 dic	60.70	18,287.00	173.37	75.00
2000 ene	78.10	25,000.00	206.60	59.12
2000 feb	90.80	25,000.00	189.70	15.81
2000 mar 1-12	80.90	25,000.00	177.20	17.99
2000 dic	91.00	0.00	122.90	14.69

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) datos provisionales y sujetos a revisión

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Con semejantes niveles de inflación, de volatilidad cambiaria y de tasas de interés activas superiores a la tasa de inflación en más de 20 puntos porcentuales en varias ocasiones, así como con un crecimiento económico per cápita negativo, resulta más que evidente que los agentes económicos del Ecuador, con una mínima racionalidad, buscaran proteger sus activos monetarios mediante un acelerado proceso de dolarización informal, el cual llegó a superar el 80%, como veremos más adelante.

Pero el año 1999 estuvo marcado también por una crisis financiera sin precedentes en la economía ecuatoriana. Los 20 últimos años de recesión e inestabilidad tuvieron como detonante culminante a una quiebra generalizada del sistema financiero del país. Dicha quiebra ha tenido un

costo superior a los 1.500 millones de dólares, cerca del 10% del Producto Interno Bruto, y 15 bancos, 2 financieras y una mutualista pasaron a poder del Estado a través de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD).

Gracias al seguro de depósito que comprometía al Banco Central a través del mecanismo de prestamista de última instancia, las pérdidas del sistema financiero fueron socializadas con la plena vigencia llamado riesgo moral. El total de los activos estatizados equivalen al 59,08 por ciento del sistema, con un elevadísimo costo para la caja fiscal lo que significó un déficit del 5,95% del PIB para 1999.

Pero a los malos indicadores presentados se suma un importante deterioro de las cuentas externas. En efecto, la reserva monetaria internacional se encontraba en franco retroceso y el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos en 1998 equivalía a más del 10% del Producto Interno Bruto de ese año, como se observa en el cuadro 2-3:

Cuadro No. 2-3

Exportaciones, Importaciones, Balanza Comercial y Saldos RMI Período en años

AÑO	Exporta-ciones US\$ millones	Importa-ciones US\$ millones	Saldo B. Comercial US\$ millones	Saldo Cta. Cte. US\$ miles	Saldo Cta Capital US\$ millones	Saldo R.M.I. US\$ millones	Exp+Mi / PIB %
1989	2,354.00	1,692.00	662.00	-715.00	1,094.00	203.40	41.70
1990	2,724.00	1,715.00	1,009.00	-360.00	760.00	603.30	42.00
1991	2,851.00	2,208.00	643.00	-708.00	865.00	760.40	43.90
1992	3,101.00	2,083.00	1,018.00	-122.00	144.00	781.80	41.70
1993	3,066.00	2,474.00	592.00	-678.00	1,150.00	1,253.80	38.10
1994	3,843.00	3,282.00	561.00	-681.00	1,139.00	1,711.70	42.20
1995	4,381.00	4,057.00	354.00	-735.00	580.00	1,556.60	47.00
1996	4,873.00	3,680.00	1,193.00	111.00	163.00	1,831.50	44.80
1997	5,264.00	4,666.00	598.00	-714.00	976.00	2,093.40	50.30
1998	4,203.00	5,198.00	-995.00	-2,169.00	1,459.40	1,698.30	47.40
1999	4,451.08	2,785.90	1,665.18	955.00	-1,342.20	1,275.80	49.70

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Adicionalmente, en 1998, por primera vez en la década, el saldo de la balanza comercial registró un saldo negativo, cuestión de difícil ocurrencia en un país "petrolero" como es el Ecuador, pues aproximadamente el 15%

su PIB corresponde al hidrocarburo. Claro está, los precios del petróleo ecuatoriano en 1998 tuvieron una importante caída en los mercados internacionales, llegando a cotizarse a un promedio de 8 dólares el barril.

Asimismo, es necesario dejar señalados dos eventos especialmente lamentables en el sector externo ecuatoriano en el año 1999:

El primero hace referencia a la notable fuga de capitales en más de 1.300 millones de dólares. De importador neto de capitales, el Ecuador en ese año se convirtió en exportador de recursos fundamentales para su estabilidad y desarrollo. Este “desangre” de divisas fue ocasionado por la grave crisis financiera, la inestabilidad macroeconómica general y la acelerada dolarización informal del último lustro. Aproximadamente el 10% del PIB de 1999 significó la salida de capitales.

El segundo evento importante tiene relación con la espectacular caída de las importaciones en aproximadamente un 45%. Aquello implicó una práctica paralización de la actividad productiva, ya que cerca del 90% de estas importaciones significaban materias primas, equipos, tecnología, insumos, combustibles para la industria, la agricultura, el petróleo, la minería, los servicios, etc. Sin duda, la elevada salida de capitales y la contundente caída de las importaciones evidencian la severidad de la situación en que se desenvolvía el Ecuador, lo que sumado a los inmensos desequilibrios internos, pronosticaban el pronto colapso de la economía nacional si no se adoptaba un nuevo sistema económico.

A lo indicado hay que agregar la débil composición de las exportaciones, sustancialmente materias primas y alimentos con bajo valor agregado, sujetas a innumerables problemas naturales (sequías, enfermedades de las plantaciones, fenómeno de El Niño, etc.) y con alta volatilidad de precios en el mercado internacional.

Por ejemplo, para 1998, el 22,3% de las exportaciones eran petróleo, el 25,8% banano y plátano, el 20,6% camarón; es decir, casi el 70% de los

bienes vendidos por el Ecuador al resto del mundo correspondían a tres productos caracterizados por alta volatilidad en sus precios (típicamente el petróleo) y sujetos a cuotas (como el banano en la Comunidad Europea).

Con esta estructura productiva y con estos indicadores, como ya señalamos, es muy fácil darse cuenta rápidamente que la economía ecuatoriana se encontraba en un momento especialmente crítico, lista para someterse a un proceso de alta cirugía. Se volvía urgente la toma de medidas de política económica radicales, que eliminen la inflación, restablezcan el equilibrio y dinamicen el crecimiento de manera ordenada.

Pero a la crítica situación exhibida se suma el problema de la deuda externa, que para el caso ecuatoriano tenía características descomunales, pues superaba el 100% del PIB para 1999. Solo a los pagos del servicio de dicha deuda (intereses y amortización) en ese año, se tuvieron que destinar un equivalente al 15% del Producto Interno Bruto, algo por demás insostenible. Esto ha provocado que el Ecuador haya sido el primer país del mundo en declararse en moratoria del servicio de los bonos Brady, lo que le trajo consecuencias lamentables de cara a sus relaciones con el sistema financiero internacional. El cuadro 2-4 nos ilustra sobre lo señalado:

Cuadro No. 2-4

Resultado Operacional y Deuda Externa Pública y Privada Período en años

AÑO	Resultado Operacional Sec. Público Miles Millones S/.	Deuda Pública Externa US\$ millones	Deuda Pública Externa /PIB %	Servicio Deuda (intereses y amortizaciones) US\$ millones	Deuda Privada Externa US\$ millones
1989	-62.20	11,365.90	117.01	1,138.30	158.20
1990	38.20	12,052.00	114.03	1,255.80	163.50
1991	-68.00	12,629.50	109.58	1,253.10	165.90
1992	-223.80	12,537.00	100.87	1,298.90	254.80
1993	-28.90	13,025.00	89.58	865.20	602.70
1994	218.60	13,757.80	81.50	934.00	828.40
1995	-522.10	12,378.90	68.76	1,261.60	1,555.10
1996	-1,796.60	12,628.00	65.92	1,127.10	1,958.10
1997	-2,016.00	12,579.10	53.22	1,645.70	2,520.10
1998	-6,157.30	13,240.80	56.94	1,233.30	3,159.50
1999	-7,383.00	13,752.40	82.48	1,053.40	2,529.10

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Pero a la problemática de la deuda externa debemos sumar el endeudamiento estatal interno efectuado también en dólares, el cual, para agosto de 1999 ascendía a 13.752 millones de dólares. Este endeudamiento se contrató en moneda fuerte, especialmente durante los años 1998 y 1999, con la finalidad de cubrir los crecientes déficit de la caja fiscal generados por el propio servicio de la deuda externa y el salvataje al sistema financiero.

“En adición a la deuda pública se suma la deuda privada, la cual para finales de 1999 alcanza los 2.529 millones de dólares. Esta deuda se hizo insostenible porque, debido a la recesión y a la quiebra financiera, la inversión en este sector ha caído en un 35,5%. Además, se estima que entre el 80 y 85 por ciento de los créditos concedidos por el sistema financiero nacional al sector productivo privado son irrecuperables debido a las altas tasas de interés y al comportamiento explosivo del dólar (50% de este crédito se lo concedió en esta divisa). Asimismo, la inversión extranjera disminuyó en 16%. Solamente en 1999 se cerraron aproximadamente 3.000 empresas y se despidieron a aproximadamente 200 mil trabajadores que engrosaron las filas de la desocupación, el subempleo y la emigración”.^{40/}

Las condiciones de la economía ecuatoriana a finales del siglo XX eran en general de extrema fragilidad. Nunca antes en la historia republicana del país (170 años) se había llegado a semejantes niveles de pobreza (UNICEF advertía que en el año 2000 el 50% de la población ecuatoriana viviría en condiciones de miseria), desempleo, abandono social, devaluación monetaria, quiebras financieras y caída contundente del producto (desde que existen estadísticas en el Ecuador nunca había caído el PIB per cápita de manera tan contundente).

^{40/} Superintendencia de Compañías. Informe del Superintendente de Compañías, Documento de uso interno, Quito, octubre de 1999

Los resentimientos, el hambre, la necesidad y la desesperanza podrían empujar a la sociedad civil ecuatoriana a la protesta violenta con consecuencias políticas, sociales y económicas incalculables.

Por otra parte, a pesar de la recesión económica, el crecimiento de la emisión monetaria en 1999 llegó al 124%. Esta emisión, claro está, fue inorgánica. *“El M1 y la base monetaria crecieron en 94% y 119% respectivamente, lo cual permitía avizorar que el Ecuador se encontraba a las puertas de la hiperinflación. Existía demasiada liquidez para una producción en caída”*.^{41/}

Sectorialmente, en 1999, la construcción cayó en -8%, los servicios gubernamentales, sociales y personales en -15,0%, la industria en -7,2%, el comercio en -12,1%, la Agricultura en -1,3; el transporte y comunicaciones en -8,8%, los Otros elementos del PIB en -28,3%; las exportaciones no tradicionales en un -25% y las importaciones en un -45,6%. (Boletín mensual del Banco Central del Ecuador, enero/2001)

“En lo que se refiere al sector financiero, entre agosto de 1998 y agosto de 1999, el descenso de las cuentas bancarias fue la tendencia. La liquidez de los bancos se redujo a la mitad, de 1.600 millones de dólares a 860 millones en un año. Los créditos totales retrocedieron en un 40%, la cartera vencida pasó de 300 millones de dólares a 1.100 millones, un aumento de más del 300%. Los depósitos totales se redujeron en 33%, pues pasaron de 5.100 millones de dólares a 3.400 millones. Los depósitos a la vista sufrieron la mayor corrida, disminuyendo en un 44% y los depósitos a plazo bajaron en un 16%”.^{42/}

En marzo de 1999, las autoridades monetarias del Ecuador decidieron congelar los fondos privados en la banca. Esta medida buscaba evitar una

^{41/} M1 se refiere a la Oferta Monetaria, la cual es igual a las Especies Monetarias en Circulación (billetes y monedas emitidas por el Banco Central) más los depósitos a la vista realizados por las personas en el sistema financiero. Por su parte, la base monetaria es igual a las Especies Monetarias en Circulación más los depósitos de los bancos en el Banco Central.

^{42/} Banco Central del Ecuador. Información Estadística Mensual, septiembre de 1999, publicación disponible en: www.bce.fin.ec

crisis de liquidez del sistema financiero ante la corrida de depósitos que generó el tributo a la circulación del dinero (1% Impuesto a la Circulación de Capitales implantado por el diputado del Partido Social Cristiano Jaime Nebot, actual Alcalde de Guayaquil), puesto en vigencia en reemplazo del eliminado impuesto a la renta. El mencionado congelamiento aceleró la desconfianza del público y provocó que los depósitos en la banca off-shore alcancen los 755 millones de dólares y se produzca una fuga de capitales incalculable, con lo que se ahondó la quiebra de la banca. De hecho, el patrimonio de los bancos disminuyó dramáticamente hasta hacerse negativo y la mayoría de estas instituciones declararon cuantiosas pérdidas en 1999.

Definitivamente, la economía ecuatoriana se encontraba sumida en una profunda crisis y, precisamente, una de sus más claras expresiones es la pérdida de las funciones del dinero por parte de la unidad monetaria del país, el sucre, pues, los agentes tenían una marcada preferencia por el dólar de los Estados Unidos para usarlo como unidad de cuenta, reserva de valor y medio de cambio y de pago, esto es, como moneda genuina. Con estos antecedentes, a continuación analizaremos el proceso de dolarización informal vivido por el Ecuador en los últimos años y, dadas las circunstancias descritas, se examinará la dolarización oficialmente su economía.

2.2.3. LA DOLARIZACIÓN INFORMAL DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA:

La forma ideal para medir la dolarización informal de un país debería considerar todos los saldos en moneda extranjera en poder de los residentes domésticos. Sin embargo, existen problemas al momento de medir el grado de dolarización debido a las limitaciones de información. (M. Rojas – A. Valle 1998)

Se pueden distinguir dos procesos de dolarización que obedecen a motivos por los cuales se demandan activos en moneda extranjera: la sustitución de moneda y la sustitución de activos.

Como señalamos al principio, **la sustitución de moneda** ocurre cuando el dólar es utilizado como medio de pago; en este sentido, los agentes dejan de utilizar la moneda nacional para sus transacciones. La **sustitución de activos** se presenta cuando los activos denominados en dólares se utilizan como parte integrante de un portafolio de inversiones o como reserva de valor.

Ahora bien, varios indicadores nos permiten estimar el grado de dolarización de una economía, así tenemos que para determinar la sustitución monetaria es importante analizar del comportamiento de los depósitos monetarios en moneda extranjera en relación a los depósitos monetarios totales; para evidenciar la sustitución de activos es fundamental analizar el comportamiento del cuasidinero, que incluye justamente las captaciones bancarias a plazo en moneda nacional y extranjera conformada por la suma de depósitos de ahorro, plazo, operaciones de reporto, etc. Un indicador adicional es el que tiene que ver con la cartera de préstamos, especialmente cuando estos están otorgados en dólares.

El cuadro 2-5 nos evidencia en qué medida la economía ecuatoriana estaba dolarizada informalmente, tanto en lo que se refiere a sustitución monetaria, como sustitución de activos y préstamos. Se debe tener en cuenta que de acuerdo al Fondo Monetario Internacional (1998), una economía es altamente dolarizada si las relaciones mencionadas superan el 30%.

Cuadro No. 2-5

Depósitos, Cuasidinero y Cartera en Moneda Extranjera Período en años

AÑO	Depósitos Moneda Extranjera/Dep Totales %	Cuasidinero Moneda Extranjera/ Cuasidinero Total %	Cartera Moneda Extranjera/ Cartera Total %
1989	14.70	9.70	1.90
1990	13.30	7.40	1.60
1991	14.50	7.50	3.00
1992	20.00	10.80	6.80
1993	16.90	12.60	13.40
1994	15.60	15.70	20.30
1995	19.20	24.30	28.30
1996	22.30	28.00	32.80
1997	23.60	36.90	45.10
1998	36.90	43.90	60.40
1999	53.70	47.40	66.50

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Como claramente se observa, el Ecuador pasó en 10 años de ser una economía poco dolarizada a una economía altamente dolarizada, tanto desde el lado de la sustitución monetaria como de la sustitución de activos y cartera, especialmente a partir de 1995, año en que habría comenzado la crisis. Estas cifras no incluyen el monto de billetes dólares que circulaban en el país ni los depósitos en la banca ecuatoriana off–shore. Según F. Zalles, los depósitos en dólares del sistema financiero ecuatoriano incluyendo los bancos off–shore totalizaban un 60% del total de los pasivos existentes en el país.

Sin lugar a dudas, los agentes económicos del Ecuador habían reemplazado al sucre como unidad de cuenta, medio de pago y de cambio, y como reserva de valor. El grueso de las transacciones importantes y la mayor parte del crédito que ofrecían los bancos se realizaba en dólares. Igualmente, la mayoría del ahorro financiero nacional se efectuaba en esa divisa, eso sin contar con los dólares guardados en cajas de seguridad y en los domicilios y los que circulaban en manos de los cambistas informales.

Ciertamente son factores de orden macroeconómico, desequilibrios profundos que hemos resaltado anteriormente, los que llevaron a la economía ecuatoriana a un proceso acelerado de dolarización desde el lado de la demanda.

“Pero al margen de los factores señalados, se pueden identificar algunos elementos de orden institucional que acentuaron el proceso de dolarización de la economía ecuatoriana. Entre estos se encuentra la reforma a la Ley General de Instituciones Financieras promulgada en 1994, que entre otros aspectos motivó el desarrollo de nuevos instrumentos financieros denominados tanto en moneda local como en extranjera. (M. Rojas – A. Valle 1998)”.^{43/}

Adicionalmente, en el país existía la posibilidad de tener cuentas de ahorro y depósitos a la vista en moneda extranjera, así como depósitos en oficinas off-shore de bancos nacionales.

En el Ecuador no había restricción para depósitos en moneda extranjera, a excepción de declarar el origen de los recursos cuando el monto a depositarse supere los 2.000 dólares debido al tema del lavado de dinero.

Otra reforma que impulsó el ahorro en dólares en el país fue la unificación del encaje al 12%, tanto para los depósitos en moneda nacional o extranjera. Esta medida significó una reducción de 25 puntos porcentuales en el coeficiente correspondiente a los depósitos en moneda extranjera.

Pero más allá de los factores institucionales, son las causas económicas las que impulsaron fundamentalmente a los agentes a sustituir la moneda local por la moneda extranjera. Como hemos observado, en el Ecuador las décadas de los 80 y los 90 estuvieron caracterizadas por una

^{43/} Ley No. 52, publicada en el Registro Oficial No. 439 del 12 de mayo de 1994, del Gobierno de Sixto Durán Ballén de la derecha ecuatoriana

constante inestabilidad macroeconómica, fruto de programas de estabilización carentes de credibilidad y la presencia de shocks de orden interno y externo, como la caída del precio del petróleo, catástrofes naturales, inestabilidad política, quiebra bancaria, etc.

Al final del milenio anterior, el Ecuador se encontraba con una economía en caída libre, en la que el sistema de precios había dejado de funcionar. La elevada inflación y la volatilidad en el tipo de cambio provocaban enormes pérdidas de eficiencia y costos muy elevados en el sistema productivo.

La inestabilidad económica junto con la creciente dolarización informal de los últimos años distorsionó gravemente los precios relativos, a tal punto que se volvió casi imposible hacer comparaciones de precios de entre bienes y servicios. Los precios en el Ecuador se fijaban en sucres, dólares, certificados de depósito, unidades de recursos. Por ejemplo, si se iba a pagar un electrodoméstico (una licuadora) le cobraban S/. 405.000 si se iba a pagar en sucres, o entre S/. 445.500 o S/ 506.250 si pagaba en certificados de depósito (papeles entregados por los bancos por los depósitos congelados en marzo) o US\$ 30 si pagaba en dólares (G Arteta 1999). Así las señales que brindaban los precios relativos en una economía de mercado eran tan distorsionadas que los agentes evitan realizar transacciones, deprimiendo aún más la actividad económica.

La inflación acumulada había llevado a que las cifras que se manejaban en sucres eran tan grandes que rebasaban la capacidad de cálculo para el común de las personas, quienes preferían usar el dólar. Consciente o inconscientemente, los agentes fijaban los precios o pactaban los contratos en dólares porque era más fácil trabajar con denominaciones como 25.000 dólares que 430 millones 875 mil 600 sucres. En otras palabras, la demanda de dólares ya no era solo para protegerse de la pérdida del valor del sucre, sino también para hacer cálculos y realizar pagos.

Las bondades del sistema de precios estaban erosionadas. La economía de mercado, monetaria y moderna no podía funcionar en estas circunstancias. Lo único que podía restablecer la producción, el comercio y el consumo era un cambio fundamental en el sistema monetario ecuatoriano. A este tenor, la propuesta que se presentó fue la dolarización formal de la economía del Ecuador.

2.2.4. LA DOLARIZACIÓN OFICIAL DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

“Varios analistas, tanto en América Latina como en el Ecuador específicamente, consideran que previa a la implementación de la dolarización formal se requieren de ciertas pre-condiciones o requisitos tales como un elevado nivel de reservas internacionales, un sistema bancario y financiero líquido y solvente, equilibrios en el sector fiscal y externo de la economía, flexibilidad laboral, bajos niveles de inflación y estabilidad cambiaria, crecimiento económico poco volátil, entre otros”.^{44/}

Sin embargo, en el caso ecuatoriano, si estas condiciones hubiesen existido, poco sentido habría tenido el implementar un proceso dolarización oficial de la economía, puesto que hubiera significado que la política económica anterior era la correcta y estaba llevando a la economía por el sendero de la estabilidad y el crecimiento. Los agentes económicos ya habrían tenido incorporadas estas condiciones a sus expectativas y un cambio radical, como es la dolarización formal, entonces, hubiese sido inaceptable.

En realidad, la dolarización formal de la economía implica un cambio sustancial, el cual tiene sentido precisa y justamente porque el manejo económico discrecional anterior ha sido el causante de la inestabilidad general, expresada en desbocada volatilidad cambiaria, alta inflación, tasas de interés de tres dígitos, paralización del aparato productivo, recesión en las actividades económicas y crisis socioeconómica general; lo que implicaba que solo un cambio de rumbo, una amplia vuelta de timón,

^{44/} Para la propuesta de dolarización oficial de la economía ecuatoriana hemos recogido de manera amplia el trabajo F. López 1999

podría romper las expectativas inflacionarias y devaluatorias, y devolver a la sociedad y a la nación la credibilidad y el crecimiento.

1. El proceso de dolarización formal:

La base monetaria o dinero de alta potencia es la emisión monetaria más los depósitos de los bancos en el banco central. Para dolarizar oficialmente una economía se necesita por lo mínimo reemplazar la moneda local (los billetes sucres) por billetes dólares de los Estados Unidos, es decir, la emisión monetaria primaria. También se debe tener suficiente cantidad de dólares para cubrir los depósitos de los bancos en el Banco Central y los bonos emitidos por el Banco Central (Bonos de Estabilización Monetaria, BEMs), por ser éstos pasivos fácilmente convertibles por los bancos en billetes a voluntad, aunque estos últimos podrían ser reemplazados por bonos dólares.

Claro está, no se necesitan dólares billetes para cubrir todos los depósitos bancarios a la vista y a plazo, porque los depósitos son rubros contables, son entradas numéricas en los libros de los bancos, significan la creación secundaria del dinero, que se cancelan cuando se convierten en billetes en el momento que un depositante retira sus fondos. Entonces, de manera alguna es acertada considerar al M1 o al M2 para estimar los dólares requeridos.

Según las cifras del Banco Central del Ecuador, al tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar, había las suficientes divisas en la Reserva Monetaria Internacional de Libre Disponibilidad para sustituir no solo la base monetaria, sino que incluso quedaba un remanente que podía servir como fondo de estabilización monetaria. El cuadro 2-6 así lo demuestra.

Cuadro No. 2-6

Base Monetaria, RMI y Tasa de Cambio Período enero marzo 2000

AÑO	Base monetaria (millones de dólares)	Bonos de Estabilización (millones de dólares)	Total Base + BEMs (millones de dólares)	RMI dolarizable (millones dólares)	Tasa de cambio (sucres por dólares)
10-I-2000	658.80	179.50	838.30	858.1	25,000.00
31-I-2000	615.80	191.60	807.40	852.0	25,000.00
29-II-2000	567.30	239.20	806.50	909.2	25,000.00
03-III-2000	610.80	203.70	814.50	906.0	25,000.00
10-III-2000	615.10	181.70	796.80	901.4	25,000.00
13-III-2000	748.40	12.00	760.40	863.2	25,000.00

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) datos provisionales y sujetos a revisión

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

2. La Dolarización Oficial paso a paso:

- a) Determinación de la tasa de cambio: El tipo de cambio para la dolarización oficial surge de la división entre la Base Monetaria ampliada para la Reserva de Libre Disponibilidad (la cual hace referencia al monto neto de recursos en moneda extranjera que son disponibles de manera inmediata por la autoridad monetaria); de esta manera se garantiza que todo el circulante en moneda nacional y el pasivo de mayor exigibilidad del banco central sea convertido a dólares.

- b) Dolarización de la Reserva de Libre disponibilidad por parte del Banco Central: El Banco Central procedió a transformar sus cuentas de la Reserva de Libre Disponibilidad que se necesitaba para el canje en dólares billetes de diferente denominación. Normalmente esta Reserva estaba invertida en papeles de alta seguridad e inmediata liquidez, por lo que dicha transformación no demandó tiempos mayores.

- c) Acuñar monedas: Se acuñaron monedas sucres en dimensiones y peso iguales a las monedas fraccionarias de los Estados Unidos, las cuales tiene absoluta convertibilidad con el dólar. Dichas monedas sirven esencialmente para agilizar el intercambio menor, el cual, para el caso ecuatoriano, es importante.

- d) Canje de sucres por dólares. El día establecido, se comenzó a canjear los sucres en circulación por dólares. El inicio de la dolarización fue acompañado de instrucciones a los bancos para que efectúen este canje, adicionalmente que todos los depósitos en el sistema financiero fueron convertidos a dólares.
- e) Período de transición. Se estableció un prudente período de transición para el canje y la transformación. Durante ese período también se reemplazaron la cotización de sueldos y salarios de sucres a dólares, lo mismo ocurrió con los precios. Terminado el período de transición todos los depósitos bancarios y todos los precios fueron denominados en dólares.
- f) Congelamiento de todos los pasivos del Banco Central, dolarización de sus cuentas y de toda la contabilidad nacional: Una vez que el Banco Central Empezó a entregar dólares a cambio de sucres, los bancos comerciales no podían cobrar comisiones por convertir sucres a dólares. El Banco Central continuaba aceptando sucres a cambio de dólares a la tasa de cambio establecida, por lo menos durante más de un año; su pasivo, sobre todo la emisión de especies monetaria denominadas en moneda local y los Bonos de Estabilización Monetaria, quedaron congelados desde la fecha en que se oficializa el proceso de dolarización. Asimismo, las contabilidades de las instituciones financieras, de las empresas e instituciones del sector público y de todo el sector privado, fueron convertidas a dólares, para lo cual se emitieron regulaciones especiales de valoración de activos y pasivos.
- g) Nuevas funciones para el Banco Central: Cuando terminó el proceso de dolarización, el Banco Central asumió las siguientes funciones:
- *“Ejecutar el sistema monetario vigente, sustentado en la dolarización oficial de la economía.*
 - *Velar por la estabilidad macroeconómica del país, mediante la emisión y puesta en marcha de políticas económicas generales. Para ello el Banco Central deberá diseñar el Programa Macroeconómico*

nacional, sustentado en las cuentas nacionales, las estadísticas y las investigaciones económicas que le competen.

- *Establecer un Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo mediante la creación de Fondos Especiales.*
- *Garantizar el normal funcionamiento del sistema de pagos (cámara de compensación, transferencias interbancarias, agente financiero del gobierno, administrador de la liquidez).*
- *Atender el sistema de canje de monedas previsto en la dolarización.*
- *Determinar el monto de fraccionario a emitir en denominación nacional y cuidar que en todo momento se encuentre debidamente respaldado con Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad.*
- *Definir la política de encaje del sistema financiero que opera en el país. Estudiar y aplicar medidas alternativas que den seguridad al sistema de pagos y confiabilidad a los depositantes.*
- *Administrar la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad y reciclar la liquidez del sistema financiero con cargo a las reservas de libre disponibilidad del sistema de operaciones a través de operaciones de reporto en dólares.*
- *Fijar el sistema de tasas de interés*
- *Supervisar al sistema financiero nacional.”*

No obstante, con dolarización oficial de la economía, dejaron de ser funciones del Banco Central:

- Emitir moneda no fraccionaria nacional (billetes)
- Elaborar y aprobar el Programa Monetario y Financiero: definir una trayectoria de crecimiento de los diferentes agregados monetarios, fijando un objetivo inflacionario.
- Conceder créditos al sistema financiero por retiro de depósitos, problemas de liquidez, subordinados.
- Conceder “créditos de emergencia” al Gobierno Nacional.

3. Reformas Institucionales

“Adoptar un sistema de dolarización requiere un profundo cambio en las instituciones, que son las encargadas de definir un marco general de acción para la conducta humana.

Una conducta es socialmente relevante cuando tiene incidencia en el resultado de un mercado, o a nivel agregado, como por ejemplo el efecto global de las operaciones del sector fiscal. Una constante tendencia al déficit público, que involucra acciones de legisladores, burocracia y autoridades monetarias, es el caso de una institución que modula en forma ineficiente la conducta de los agentes.

Un constante incremento del crédito neto otorgado por el Banco Central al sistema financiero implica una conducta de los agentes del sector bancario que repercute en el nivel de los medios de pago del sistema.

En presencia de dolarización formal, ni el resultado fiscal, ni el incremento del crédito al sector financiero ejemplificados, son posibles. Tampoco se pueden cubrir deficiencias de competitividad recurriendo a devaluaciones monetarias.

La dolarización formal requiere de al menos tres condiciones de sustento:

- ✓ *Es necesario un conjunto de derechos de propiedad que facilite la especificación de los atributos económicos de los bienes intercambiados. En el caso ecuatoriano, la estructura del derecho de propiedad no está apropiadamente definida. El Estado utiliza capitales naturales (el petróleo) para solventar sus requerimientos de gasto corriente. Buena parte del cultivo del camarón se sustenta en el uso gratuito de áreas de propiedad pública sobre las cuales no ha sido posible establecer tributos. Asimismo, el Ejecutivo dispone de poder suficiente para conculcar el derecho de propiedad de los*

depositantes del sistema financiero, sin ninguna medida compensatoria, que permita determinar responsabilidades que contribuyan a atenuar los perjuicios ocasionados. La estructura de propiedad actual en el Ecuador, débil e inequitativa, no aportaba a disminuir los costos de transacción.

- ✓ *Se requiere establecer procesos de intercambio impersonales. Cuando las relaciones económicas son personalizadas, dependen de lazos de parentesco o están determinadas por lealtades subjetivas, se restringe la conducta de los agentes y se reduce la necesidad de conocer en detalle el contenido de las transacciones. Buena parte de la actividad empresarial del Ecuador se desarrolla en torno a lazos de parentesco, a vinculaciones de crédito y a intercambios personalizados. La estructura misma de los grupos económicos que operan en el país se sustenta en este conjunto de relaciones. Es usual que la administración y la gerencia de las empresas sea encomendada a ejecutivos cuya principal característica es su pertenencia al conjunto de familias propietarias del grupo económico respectivo.*

- ✓ *Hacen falta mecanismos coercitivos. Toda sociedad necesita de un tercer agente que evalúe las disputas en forma imparcial y sin costo, otorgando compensaciones a las partes afectadas por las eventuales infracciones a los contratos. En este caso, el oportunismo y el fraude no pasarían. No obstante, contar con un sistema judicial imparcial, que garantice el cumplimiento de los contratos, es condición necesaria para definir la ruta del desarrollo económico. En el caso ecuatoriano esta característica es muy deficiente o imposible, por cuanto la justicia ecuatoriana está politizada por la partidocracia tradicional, como son la Izquierda Democrática y el Partido Social Cristiano.*

La permanencia en el tiempo de una dolarización supone conductas de los agentes económicos acordes con las características aquí

señaladas. La convergencia hacia ese tipo de conductas requiere de un firme consenso social.

En este escenario, los empresarios deben captar los incentivos para adquirir conocimientos, innovar y alentar empresas de riesgo y actividades creativas, abandonando el mercado político o la búsqueda de rentas, que permanecerán cerrados a los intereses particulares o de grupo.

La nueva arquitectura institucional para la dolarización debe minimizar la incertidumbre, con el propósito de crear incentivos que promuevan el apareamiento de empresarios shumpeterianos.

El comportamiento económico de los agentes debe basarse en el espíritu de empresa, la productividad, la creatividad, la competencia, y no la búsqueda de ingresos ajenos al mercado.

En el largo plazo, las instituciones dotan a los agentes de estabilidad y continuidad, desanimando los efectos de cambios en los precios relativos. Un escenario fiscal como el presentado entre 1998 y 1999 en el Ecuador, con supresión del impuesto a la renta, la instauración de un impuesto a la circulación de capitales y la sucesiva restauración del primero, contradice el sendero de estabilidad y continuidad requerido por los inversionistas.

Es urgente contar en el Ecuador con actividades de exportación auténticamente competitivas. La perdurabilidad de la dolarización supone explicitar que, a partir de su operación, el sector exportador tendrá, necesariamente, que generar competitividad gracias a incrementos de los rendimientos de capital, trabajo y tecnología, pues las devaluaciones desaparecen.

Definitivamente, la viabilidad de la dolarización demanda la presencia de un marco institucional estable que genere confianza y promueva el crecimiento”.^{45/}

2.3. LA APLICACIÓN DE LA DOLARIZACIÓN OFICIAL EN EL ECUADOR:

A principios del año 2000, el Gobierno Nacional estableció la dolarización oficial de la economía del Ecuador. Entre los objetivos de este cambio trascendental estaban frenar la tremenda volatilidad cambiaria, detener la creciente inflación que amenazaba en convertirse en hiperinflación, reactivar el aparato productivo que se había mantenido estancado durante los últimos 20 años y sufrió el mayor decrecimiento de la historia económica nacional durante 1999, enviar señales seguras para la inversión productiva, evidenciar objetivos de disciplina y cumplimiento a la comunidad internacional, entre otras.

En general, la dolarización oficial ha buscado provocar una vuelta de timón de 180 grados en la economía nacional, de manera que el país se encause por los senderos de la estabilidad y el crecimiento, los cuales, como hemos visto anteriormente, fueron desconocidos por el Ecuador de los años 80 y 90.

Por otro lado, la implementación del nuevo sistema ha significado la promoción y estudio de profundas reformas económicas y jurídicas, especialmente en los campos de las finanzas públicas, de la política monetaria y cambiaria, de la política salarial, de la inversión extranjera en telecomunicaciones, electricidad e hidrocarburos, del sector financiero, etc.

“Ciertamente, la dolarización oficial no solo implicó una modificación del régimen cambiario, sino que significó la cimentación de al menos tres pilares sustanciales para la estabilidad y el crecimiento: cambio del sistema

^{45/} Sobre las reformas institucionales, nos alineamos plenamente, y lo reproducimos para el caso de la dolarización, lo planteado por D. Mancheno, J. Oleas y P. Samaniego en su trabajo ya citado.

monetario; promoción del equilibrio macroeconómico y puesta en práctica de reformas estructurales”.^{46/}

En el orden jurídico, la dolarización oficial del Ecuador tiene como base legal la Ley de Transformación Económica (llamada por la población Trolebús 1) que introdujo cambios en el ámbito financiero, fiscal y en otros cuerpos legales. Dicha Ley otorga la ejecución del sistema de dolarización al Banco Central del Ecuador, suprimiendo la potestad que esta Entidad tenía de ser prestamista de última instancia, así como su gestión directa en la economía a través de la política monetaria y cambiaria.

En el orden económico, el nuevo sistema, sustentado en el uso del dólar como unidad de cuenta, medio de cambio y reserva de valor, significó una alternativa válida a la crisis que vivía el país. En efecto, como lo señala el Banco Central del Ecuador:

“La grave situación de total inestabilidad de la economía ecuatoriana demandaba una estrategia integral orientada a restaurar la credibilidad en la conducción macroeconómica y a entregar señales claras sobre el desempeño futuro de la economía. Esa estrategia integral, sin duda, es la dolarización oficial de la economía. En este sentido, el Ecuador se ha convertido en uno de los países pioneros de la dolarización”.^{47/}

2.3.1. PASOS SEGUIDOS PARA LA DOLARIZACIÓN OFICIAL:

Básicamente, la implementación de la dolarización oficial en el Ecuador contempló los siete puntos señalados en la propuesta presentada al respecto en el capítulo anterior. Estableciendo una cronología del proceso observamos los siguientes pasos:

- 1. Fijación del tipo de cambio.** Una vez promulgado el decreto mediante el cual se establecía la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el Banco Central procedió a la fijación del tipo de cambio para el canje de

^{46/} Banco Central del Ecuador. La Dolarización en el Ecuador, Quito, BCE, marzo, 2001

^{47/} Ibid, p. 6

suces por dólares. “Se determinó una cotización de 25.000 suces por dólar, resultante aproximada de la división de la Base Monetaria Ampliada (Especies Monetarias en Circulación + Depósitos de los Bancos en el Banco Central + Bonos de Estabilización Monetaria) y la Reserva Monetaria Internacional disponible para la dolarización”.^{48/}

- 2. Reforma Legal.** Mediante publicación en el Registro Oficial del 13 de marzo del 2000 se puso en vigencia la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, la cual establece de manera jurídica la dolarización de la economía del país. En uno de sus artículos señala: “El régimen monetario de la República se fundamenta en el principio de plena circulación de las divisas internacionales en el país y su libre transferibilidad al exterior. A partir de la vigencia de esta Ley, el Banco Central del Ecuador canjeará los suces en circulación por dólares de los Estados Unidos de América a una relación fija e inalterable de veinticinco mil suces por dólar”. Y más adelante continúa: “*El Banco Central del Ecuador no podrá realizar la emisión de nuevos suces, salvo moneda fraccionaria que solo podrá ser sacada a circulación como canje de circulante de suces y billetes, actualmente existentes*”.^{49/}

Adicionalmente, la nueva Ley estableció que todas las operaciones del sistema financiero deben expresarse y realizarse en dólares de los Estados Unidos y, a través del “desagio”, se determinó un reajuste de las tasas de interés, tanto activas como pasivas, y por una sola vez, a niveles del 16,82% y del 9,35% respectivamente.

Pero la Ley de Transformación Económica del Ecuador no solo efectuó modificaciones al Régimen Monetario, sino que también reformó las siguientes leyes: Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, Ley de Reordenamiento en el área Tributario Financiera, Código de Comercio, Ley de las Finanzas Públicas, Ley de Hidrocarburos, Ley de

^{48/} La Base Monetaria Ampliada al 10 de enero del 2000 ascendía a 20 billones 957 mil 500 millones de suces, que dividida para una RMI dolarizable que alcanzaba 858.1 millones de dólares, nos daba un tipo de cambio de 24.423,14 suces por dólar.

^{49/} Registro Oficial No. 34 del lunes 13 de marzo del 2000

Régimen del Sector Eléctrico, Ley de Telecomunicaciones, Ley de Presupuestos del Sector Público, Ley de Contratación Pública, Código del Trabajo, entre otras. Todas estas reformas tuvieron como fin la puesta en marcha del nuevo sistema económico.

- 3. Acuñación de monedas.** *“De acuerdo a lo previsto en la Ley de Transformación Económica, el Banco Central del Ecuador contrató la acuñación de una nueva familia de monedas con características en cuanto a tamaño, peso, forma y valor, similares a las monedas fraccionarias de dólar de los Estados Unidos. Se emitieron 150 millones de monedas de un centavo; 152 millones de monedas de 5 centavos; 199 millones de monedas de 10 centavos; 104 millones de monedas de 25 centavos; y, 59 millones de monedas de 50 centavos, para un total de 664 millones de monedas que equivalen a 84.5 millones de dólares”.*^{50/} Cabe resaltar el hecho de que esta emisión de dinero fraccionario es absolutamente convertible y tiene respaldo total, de manera que dos monedas de 50 centavos emitidas por el Banco Central del Ecuador pueden ser cambiadas en cualquier lugar de la República por un billete de un dólar de los Estados Unidos.

El objetivo fundamental de la emisión de esta moneda fraccionaria tiene relación con la facilidad transaccional (disminución de los costos transaccionales), pues, el valor de muchos bienes y servicios en el Ecuador es menor a un dólar. Igualmente se busca que tanto la moneda fraccionaria nacional como la moneda fraccionaria estadounidense tengan plena circulación, no significaba que el apareamiento de la primera implique la no-circulación de la segunda.

- 4. Canje de sucres por dólares.** Una vez decretada por Ley la dolarización oficial de la economía, el Banco Central procedió a canjear todos los billetes y monedas denominados en sucres por dólares de los Estados Unidos de la Reserva Monetaria Internacional prevista para ese

^{50/} Informe de acuñación de moneda fraccionaria de la Dirección General Bancaria, marzo 2000, BCE

objeto. Se tuvo que traer, entonces, dicha reserva que se encontraba invertida en el extranjero para entregarla a la población a cambio de sus sucres.

En un primer momento, entre el 13 de marzo y el 9 de septiembre del 2000, el canje fue realizado por todo el sistema financiero nacional. A partir del 9 de septiembre solo fue efectuado por el Banco Central del Ecuador, el Banco de Fomento y los bancos en poder del Estado. El día 9 de junio del 2001, 15 meses después, concluyó el proceso habiéndose retirado de circulación cerca del 99% de los sucres. La moneda nacional que quedó en manos del público ha sido utilizada con fines numismáticos.

Ciertamente, el período de transición establecido, 15 meses, y el propio proceso de canje fueron exitosos; la aceptación de la población de la nueva unidad monetaria fue rápida y demandó escasos costos de transformación. Aquello se debe a que los agentes económicos del Ecuador ya estaban dolarizados informalmente de manera importante.

- 5. Difusión del concepto de dolarización y del uso del dólar.** Con la vigencia legal de la dolarización en el Ecuador, El Banco Central, Institución encargada de ejecutar el nuevo régimen monetario, emprendió una amplia campaña a nivel nacional que buscaba explicar lo que es la dolarización, él por qué y él para qué se hizo la dolarización y el uso del dólar.

A través de conferencias en gremios, recintos, cámaras de la producción y de comercio, universidades, unidades educativas de todo nivel, ministerios, unidades militares, sindicatos, mercados populares, oficinas gubernamentales, etc., se presentaron las explicaciones de la dolarización y del uso del dólar.

Igualmente, en la campaña de difusión, a más de las conferencias señaladas, se utilizaron todos los medios existentes: portales de Internet, folletos, plegables, trípticos, afiches, hojas volantes, mensajes radiales y

televisivos, entre otros, lo cual permitió que la población conozca con amplitud la reforma económica y, por lo tanto, la apoye con decisión. Además, el conocer prontamente la nueva moneda impidió estafas y falsificaciones.

Por otro lado, con muy buen criterio, el Banco Central del Ecuador puso en circulación billetes dólares de baja denominación, de poco interés para los falsificadores y de fácil manejo para la ciudadanía.

Al final del período de transición, el pueblo del Ecuador ha llegado a considerar a la dolarización oficial de la economía como un bien común. La estabilidad gestada por el nuevo sistema, ha reactivado la producción y ha dotado a la economía de un horizonte temporal seguro para la inversión y el crecimiento.

- 6. Dolarización de cuentas y contabilidades.** La Ley de Transformación Económica del Ecuador dispuso que todas las cuentas corrientes y de ahorro, los créditos y demás instrumentos financieros se conviertan a dólares; al igual que las contabilidades de las entidades públicas, privadas, mixtas, etc.

El proceso de conversión contable significó una valoración ponderada de activos y pasivos, pues, si se tomaba en cuenta solo el tipo de cambio al cual se hizo la dolarización, las pérdidas patrimoniales habrían sido insoportables. Esto debido a la acelerada devaluación de 1999 y de principios del 2000. En efecto, si una empresa, por ejemplo, adquirió un activo en 1998 en 25.000 dólares, de acuerdo a la Ley anterior, debía registrar contablemente dicha adquisición en sucres al tipo de cambio vigente, esto es aproximadamente 100 millones de sucres. Cuando se establece la dolarización y se requiere transformar todas las contabilidades a dólares al tipo de cambio de 25.000 sucres, aquel activo se habría tenido que registrar en 4.000 dólares, algo absolutamente irreal. La simple división no reflejaba el valor real de los bienes y podría generar problemas patrimoniales. Ante esto, el método indicado fue el de la

valoración, la cual fue aplicada en el Ecuador con el concurso de los colegios de Contadores Públicos.

Al final del año 2000, tanto las cuentas bancarias como las contabilidades del país se encontraban expresadas en dólares. No obstante, queda todavía por dolarizar algunas las series macroeconómicas históricas.

7. Nuevo rol del Banco Central en dolarización. Mediante Decreto Ejecutivo No. 1589 de 13 de junio del 2001, se emitió el nuevo Estatuto Orgánico del Banco Central del Ecuador, en el que se establece la misión y los objetivos de esta Institución en dolarización oficial de la economía. Utilizando como sustento teórico a la “Nueva Economía Institucional” se establece que *“...el Banco Central del Ecuador tiene como visión la de vigilar y promover la coherencia de la gestión macroeconómica y financiera para coadyuvar al desarrollo económico sostenido del país. En este sentido deberá potenciar sus funciones como agente financiero de la Nación, monitorear y regular la liquidez de la economía, precautelar la sustentabilidad de la balanza de pagos y convertirse en el principal centro de investigaciones económicas del país.”*^{51/}

Sustentado en esta visión, el Banco Central tiene los siguientes objetivos:

- *“Procurar la estabilidad macroeconómica*
- *Participar en la elaboración del programa macroeconómico y efectuar su seguimiento*
- *Definir los objetivos de crecimiento y desarrollo económico de largo plazo del país*
- *Administrar la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad*
- *Promover el buen funcionamiento del sistema de pagos*
- *Actuar como depositario oficial y agente financiero del Estado*
- *Preservar el patrimonio cultural del país*
- *Desarrollar programas de beneficio social marginal”.*^{52/}

^{51/} Banco Central del Ecuador. La misión y visión institucional del Banco Central del Ecuador, Apuntes de Economía No. 15, Quito, BCE, mayo del 2001

Como era de esperarse, la oficialización de la dolarización significó que el Banco Central abandone funciones tradicionales como la emisión de moneda nacional (esencialmente billetes, toda vez que moneda fraccionaria continúa emitiendo); la de prestamista de última instancia del sistema financiero; y, la de ser prestamista de emergencia del Gobierno. Igualmente, el Banco Central ya no hace la programación monetaria y financiera y, por lo tanto, tampoco tiene un objetivo inflacionario.

No obstante, las posibilidades de realización de políticas monetarias y cambiarias se mantienen la interior de esta Institución a pesar de la dolarización oficial de la economía.

“En efecto, la política monetaria puede ser ejecutada de varias maneras, entre otras a través del encaje legal y la fijación de tasas de interés, pero sobre todo mediante la creación de un “Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo” diseñada y ejecutada por el Banco Central. Este sistema, constituido mediante fondos de capitalización, puede servir para distintos propósitos, pero fundamentalmente para la estabilización y el crecimiento productivo”.^{53/}

Una característica histórica de la economía ecuatoriana ha sido la escasez de recursos de capital, el sistema de fondos en mención debe servir para suplir esa escasez y, sobre todo, para mantener la liquidez que requiere una economía dolarizada.

El Banco Central del Ecuador, dada su amplia experiencia en el manejo e inversión de fondos, es la institución idónea, en el caso ecuatoriano, para elevar al grado de política monetaria al crédito para la estabilidad presupuestaria y monetaria, y para el desarrollo de la producción.

^{52/} Registro Oficial No. 356. Año II, Quito, miércoles 27 de junio del 2001

^{53/} Técnicos de la Dirección General de Estudios. Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo, Apuntes de Economía No. 13, Quito, Banco Central del Ecuador, diciembre, 2000

Por otra parte, la banca central en dolarización oficial de la economía puede generar una propuesta de política cambiaria sustentada en el tipo de cambio real. Detengámonos momentáneamente en este tema.

La política cambiaria, tradicionalmente, se ha centrado en el manejo del tipo de cambio nominal. Con dolarización oficial de la economía, desaparece la posibilidad de provocar variaciones nominales en este indicador, no obstante, la política cambiaria adquiere una dinámica distinta.

En el nuevo esquema económico, sustentado en la libre circulación del dólar de los Estados Unidos, la política cambiaria se desenvuelve en relación al manejo que pueda hacer la autoridad monetaria con el tipo de cambio real.

Si aceptamos como definición del tipo de cambio real a la relación que existe entre los precios de los bienes comercializables y los precios de los bienes no comercializables, la política cambiaria consiste en la modulación de estos precios.

Se tendrá, entonces, un tipo de cambio más competitivo cuando el precio de los bienes no comercializables disminuya, o sea cuando sea menor el denominador y, asimismo, se ganará competitividad cuando el precio de los comercializables, especialmente de nuestros productos de exportación, mejore en los mercados internacionales o cuando sus costos de producción bajen.

Para el caso ecuatoriano, los bienes no comercializables son:

- *“Electricidad, gas y agua;*
- *Construcción y obras públicas;*
- *Comercio, restaurantes y hoteles;*
- *Servicios comunales, sociales y personales;*
- *Servicios Gubernamentales; y,*

➤ *Transporte, almacenamiento y comunicaciones*^{54/}

La disminución de los precios de estos bienes, los cuales son básicamente servicios, pasa esencialmente por una caída en sus costos de producción. Para que esto último ocurra se requiere la implementación de políticas económicas generales, emitidas y aplicadas desde el Banco Central.

La disminución del precio de los no comercializables genera mejoras en el tipo de cambio real y, por lo tanto, dota de mayor competitividad al comercio exterior nacional.

Igualmente, para el caso de los bienes transables se deben implementar políticas económicas generales que abaraten la producción de estos bienes, especialmente de los exportables, de suerte que se vuelvan más competitivos en el mercado internacional.

Existe, por lo tanto, una política cambiaria de sustancial importancia a ser dirigida por el Banco Central, la misma que se sustenta en una renovada concepción que hace referencia a los costos de producción y a los precios de los bienes no transables y transables.

El Banco Central debe, entonces, diseñar y aplicar políticas generales para la obtención de un tipo de cambio real permanentemente competitivo.

En resumen, si bien con dolarización oficial de la economía el país pierde la posibilidad de emitir circulante propio, el Banco Central puede influir positivamente bajo diversas ópticas en el quehacer económico del país, ya sea a través de las herramientas de política monetaria previamente elaboradas, con su activa y responsable participación como tercero confiable, como con el desarrollo de su Agenda Económica de

^{54/} Marco P. Naranjo Chiriboga. "La enfermedad holandesa y el caso ecuatoriano", Quito, Banco Central del Ecuador, Cuestiones Económicas No. 24, 1995

largo plazo y la propuesta de políticas económicas generales que generen competitividad a través de mejoras en el tipo de cambio real.

Finalmente, un elemento importante para la estabilidad y el crecimiento es el que tiene que ver con la función de prestamista de última instancia. La experiencia europea demuestra que inclusive los países que no tienen moneda propia disponen de un prestamista de última instancia, eficiente y que no genere riesgo moral. Con esta consideración, y con el fin de reducir la liquidez inactiva de la banca nacional e incrementar la intermediación financiera en país, el Banco Central del Ecuador ha diseñado un sistema de prestamista de última instancia con los diversos mecanismos señalados estructurados bajo un esquema de líneas de defensa como son la liquidez propia de las instituciones financieras, el reciclaje de la liquidez, el sistema de pagos interbancario, el Fondo de Liquidez, el encaje, y finalmente, una línea de crédito contingente a través de un organismo internacional. Este esquema que involucra diversas instancias, permitirá dar mayor seguridad al depositante, ampliar la intermediación financiera y reducir las tasas de interés domésticas.

2.3.2 EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA CON DOLARIZACIÓN OFICIAL

Como se señaló anteriormente, la dolarización oficial significó una respuesta a la grave situación de total inestabilidad de la economía ecuatoriana. Los indicadores que hemos presentado demuestran que no existía en el Ecuador una sola variable macroeconómica estable, todo lo contrario, la volatilidad era la característica. Elevadísimas inflaciones y devaluaciones durante dos décadas. Tasa de crecimiento per cápita negativa, desempleo, marginalidad y expulsión de la población fueron las constantes del devenir nacional.

Con el cambio de sistema, las expectativas de estabilidad y crecimiento iniciales fueron superadas ampliamente. Cinco años después, los indicadores macroeconómicos muestran tendencias sustancialmente

positivas. El crecimiento del producto, la inversión, las tasas de interés, el empleo, etc., ha tenido comportamientos notablemente positivos.

“En efecto, al inicio de la aplicación del proceso de dolarización oficial, enero del 2000, se proyectaba un crecimiento nulo para el PIB (0%) para ese año; sin embargo, la producción nacional creció a una tasa del 2,8%. Para el año 2001 un crecimiento del PIB del 5,12%, no obstante, solo en el primer trimestre de este año la economía creció al 2%, lo que significa que finalmente el incremento en la producción superará el 5%. En América Latina el Ecuador fue el país que más creció durante el año 2004, alcanzó la cifra del 6,95% de crecimiento del PIB; para el 2005 la cifra se espera que se mantenga en el 5%. La historia económica demuestra que si un país crece su PIB durante cinco años consecutivos en un porcentaje superior al 5% anual, en ese lapso alcanzaría la estabilidad económica y estaría a las puertas de alcanzar el desarrollo como se puede ver en el Cuadro 2-7”.^{55/}

Cuadro No. 2-7

Evolución del PIB a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana Período en años

Año	PIB miles de dólares	Tasa de Crecimiento del PIB Real	PIB per cápita miles de dólares	Tasa de crecimiento del PIB per cápita %
2000	15.933.666	2,80	1.296	-5,82
2001 (p)	21.024.085	5,12	1.685	30,03
2002 (p)	24.310.944	3,41	1.920	13,98
2003 (p)	27.200.959	2,66	2.118	10,30
2004 (p)	30.281.504	6,95	2.325	9,75
2005 (prev)	32.034.279	3,60	2.424	4,28

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 200

(p) = provisional

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Esta recuperación de la economía es fruto de la estabilidad gestada por el nuevo sistema económico. Dicha estabilidad ha incidido en una variable clave de la economía como es la inversión real, la cual observa

^{55/} Los datos macroeconómicos utilizados en esta evaluación han sido tomados de la Información Estadística Mensual No. 1842 de agosto de 2005. Quito, Banco Central del Ecuador

incrementos muy importantes. Efectivamente, la Formación Bruta de Capital Fijo creció durante el año 2000 en un 12.06% y durante los últimos cinco años ha tendido un crecimiento superior al 25%. Como se sabe, incrementos absolutos en esta variable generan, en el tiempo, crecimientos multiplicados en la producción. Para el caso ecuatoriano, el multiplicador de la inversión es igual a aproximadamente 5, lo que significa que un incremento absoluto de 10 en esta variable significa que la producción crece en el tiempo en 50. Pero como los efectos de la inversión se realizan a lo largo del tiempo, es de esperar que con los niveles de incremento de esta variable previstos para este año. Adicionalmente, hay que considerar el acelerador de la inversión, el cual implica que cuando ésta crece en un período, la propia dinámica económica generada provoca que la inversión crezca aún más en el siguiente período, el cual se puede observar en el Cuadro 2-8

Cuadro No. 2-8

Evolución de la Inversión Real, el Desempleo y la Subocupación a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana Período en años

Año	Formación Bruta de Capital Fijo US\$ millones	Tasa de Crecimiento de la FBK %	Desempleo % de la PEA	Subocupación % de la PEA
2000	3,264.70	12.06	14.10	53.27
2001 (p)	4,541.10	39.10	10.43	47.41
2002 (p)	5,548.70	25.50	8.65	32.86
2003 (p)	6,192.20	27.50	9.82	47.43
2004 (p)	6,570.70	32.68	10.97	42.63
2005 (prev)	7,039.80	36.48	11.12	47.51

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) = provisional

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Probablemente, el efecto positivo más importante de la dolarización ha sido la reactivación de inversión productiva y sus efectos multiplicadores sobre todas las actividades económicas, como se evidencia en los dos últimos cuadros.

A las mejoras en la producción y la inversión, debemos sumar incrementos importantes en el empleo. Como hemos señalado, antes de la aplicación de la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el desempleo abierto llegaba al 18% de la Población Económicamente Activa. Por el contrario, para el mes de diciembre del año 2002 el desempleo registraba una tasa del 8,65%. La subocupación (empleo informal), que a diciembre del año 1999 superaba el 60%, para dicho mes del 2002 alcanza al 32,86% de la PEA.

Estas mejoras en los niveles de ocupación y empleo, manifestadas en importantes disminuciones de las tasas de desempleo y subocupación, se corresponden con los incrementos de la producción y de la inversión real.

Por otra parte, una vez establecida la dolarización oficial de la economía, las tasas de interés tuvieron una considerable disminución desde niveles de tres dígitos a promedios del 12%, que siendo aún altas, han permitido la reactivación del crédito y, sin duda, de la inversión productiva. Como lo demuestra el Cuadro 2-9

Cuadro No. 2-9

Evolución de la Inflación, las Tasas de Interés, el Salario Mínimo y las Recaudaciones Tributarias a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana Período en años

Año	Inflación	Tasas de Interés Activa corporativa de corto plazo (90ds) %	Salario Mínimo promedio US\$	Crecimiento de las Recaudaciones Tributarias %
2000	96.10	15.27	145.61	9.50
2001	37.68	15.06	125.30	46.00
2002	12.48	14.01	138.18	16.00
2003	7.93	12.50	158.10	14.00
2004	2.74	10.00	166.12	13.50
2005 (p)	4.36	10.38	150.00	15.43

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) = provisional

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Ciertamente, las tasas de interés disminuyeron por la confianza generada por el nuevo sistema, toda vez que elimina el riesgo cambiario.

Adicionalmente, la anulación del impuesto a la circulación de capitales promovió el regreso de los fondos al sistema financiero, los cuales se triplicaron en lo que va de la aplicación de la dolarización oficial. Estos elementos contribuyeron a la disminución de dichas tasas de interés.

Ahora bien, la disminución de las tasas de interés es una condición esencial para que aparezca el llamado círculo virtuoso del desarrollo económico. Si bien es cierto, anteriormente ya explicamos la relación entre tasas de interés y desarrollo de la inversión y de la producción, detengámonos unos instantes en este tema.

Constantemente nos preguntamos sobre los mecanismos que pueden llevar a una nación al desarrollo económico sostenido. La respuesta no es sencilla y parte de dos principios que normalmente se consideran claves.

En esencia, las condiciones que activan a la inversión productiva son dos: **primero, la estabilidad macroeconómica**, la cual se expresa en baja inflación, tipo de cambio equilibrado, apertura comercial, equilibrio fiscal, etc., y **segundo, bajas tasas de interés**. Cumplidos estas dos condiciones puede aparecer la variable considerada como decisiva en la economía de un país: **la inversión real**.

En efecto, la inversión real, esto es la inversión en industria, infraestructura, minas, petróleo, pesca, agricultura, ganadería, es decir, en el sector productivo de la economía, no en el sector especulativo o usurero, es la variable que genera efectos multiplicados en el producto y en el empleo.

Vamos a un ejemplo sencillo. Cuando se instala una fábrica textil, rápidamente observamos que se estimulan las actividades que tienen que ver con la construcción, el algodón, la lana, los tintes, etc. Inclusive se instalan alrededor de la fábrica salones de comidas para los obreros. Todo esto significa un efecto multiplicador en todas las actividades señaladas.

Pero la inversión real también genera elevaciones en la producción, en la productividad y en el empleo, lo que se traduce en mejoras en los niveles de ingreso que elevan el ahorro, el cual alimenta nuevamente a la inversión.

En este punto es importante resaltar que el ahorro real, el que sirve para financiar las inversiones, la frugalidad tan apreciada por las sociedades, no depende de la tasa de interés, sino del ingreso disponible de los ciudadanos y de las empresas. Los ejemplos de esto son claros. En los países del primer mundo las tasas pasivas, que son las que se pagan a los ahorros, rara vez superan el 1%. Sin embargo, esas sociedades ahorran porque tienen ingresos.

Ahora bien, el círculo virtuoso del desarrollo económico entonces se sustenta en la inversión real. Se parte de estabilidad macroeconómica y bajas tasas de interés que promueven dicha inversión productiva, lo que provoca crecimientos en la producción, en la productividad y en el empleo, lo que genera mayores ingresos que alimentan el ahorro, que financia a la vez la nueva inversión productiva.

La clave del desarrollo está, por lo tanto, en dotar a la economía de un horizonte intertemporal seguro de bajas tasas de interés y estabilidad macroeconómica que estimulen la inversión lo que definitivamente promoverá el desarrollo.

La contribución de la aplicación de la dolarización al apareamiento del círculo virtuoso de desarrollo económico ha sido doble: en primer lugar generando estabilidad macroeconómica y, en segundo lugar, provocando disminuciones constantes de la tasa de interés.

Adicionalmente, la disminución de las tasas de interés ha eliminado de la población la conducta rentista que fue formada y estimulada por el esquema anterior. Antes de la dolarización, la especulación con las tasas de interés había llevado a los ecuatorianos a deshacerse de sus activos

productivos con la finalidad de obtener altas rentabilidades en el sistema financiero. Las personas tenían la pretensión de vivir de los intereses que recibía por sus “inversiones” financieras.

Por otro lado, las elevadísimas tasas de interés que ofrecían las instituciones financieras para la captación significaban, igualmente, como ya hemos señalado anteriormente, la colocación de esos recursos en créditos riesgosos y vinculados que no fueron ni pagados ni cubiertos, lo que provocó que aparezcan serios problemas de solvencia en el sistema, los cuales generaron la quiebra del 72% de los bancos.

En el esquema actual, sustentado en la dolarización oficial de la economía, los agentes económicos necesariamente tienen que apostarle a la inversión productiva, la especulación y el “casino” anteriores no son viables, quien quiera vivir de los intereses terminará consumiéndose el capital.

Ciertamente, el círculo virtuoso de desarrollo económico empieza a ser una realidad en el Ecuador a raíz de la vigencia de la dolarización, la prueba de aquello son los notables incrementos en la inversión productiva que hemos sindicado, y la caída de las tasas de interés.

Pero a las mejoras en la producción, la inversión, el ahorro y las tasas de interés, debemos sumar incrementos importantes en el empleo. Como hemos señalado, antes de la aplicación de la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, el desempleo abierto llegaba al 18% de la Población Económicamente Activa. Contrariamente, para el año 2004 el desempleo registra una tasa del 10,97%. La subocupación, que a diciembre del año 1999 superaba el 60%, para el 2004 alcanza al 42,63% de la PEA.

Estas mejoras en los niveles de ocupación y empleo, expresadas en importantes disminuciones de las tasas de desempleo y subocupación, se corresponden con los incrementos de la producción y de la inversión real.

En lo que se refiere al sector externo, los buenos precios del petróleo hicieron que los ingresos por exportaciones se incrementasen desde el año 2000 hasta el 2005. El resto de exportaciones tradicionales han aumentado de manera permanente a pesar de la eliminación de las devaluaciones. Asimismo, las exportaciones no tradicionales y de bienes industrializados han crecido durante los tres años de aplicación del nuevo sistema económico, como se demuestra en el cuadro 2-10 siguiente:

Cuadro No. 2-10
Evolución de las Exportaciones a partir del proceso de
dolarización de la economía ecuatoriana
Período en años

Año	Exportaciones Totales US\$ Millones	Exportaciones Petroleras US\$ millones	Exportaciones No petroleras US\$ millones	Exportaciones Tradicionales US\$ millones	Exportaciones No tradicionales US\$ millones
2000	4,926.63	2,442.42	2,484.20	1,301.95	1,182.25
2001	4,678.44	1,899.99	2,778.44	1,363.91	1,414.53
2002	5,036.12	2,054.99	2,981.13	1,480.75	1,500.38
2003	6,222.69	2,606.82	3,615.87	1,737.37	1,878.51
2004	7,752.89	4,233.99	3,518.90	1,673.87	1,845.03
2005	9,869.36	5,569.58	3,999.77	1,091.12	1,160.42

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Por otro lado, como era de esperar, con el comienzo de la reactivación productiva gestada por el nuevo sistema, las importaciones, especialmente de materias primas, insumos, combustibles, equipos, tecnología, etc., se han recuperado de manera importante. En efecto, en el momento más álgido de la crisis, durante 1999, las importaciones totales apenas alcanzaron los 2.736 millones de dólares; para el año 2000 superaron los 3,400 millones; en el 2001 se aproximaron a 5.000 millones; y en el 2002 superaron los 6.000 millones de dólares y la cifra record fue en el año 2004 que alcanzaron los 7.3 millones. Debido a la alta propensión marginal a importar de la inversión productiva real y de la economía en general, el crecimiento económico del Ecuador va de la mano con el incremento de las importaciones, sobre todo en los epígrafes señalados. En el Cuadro 2-11 se evidencia lo señalado:

Cuadro No. 2-11
Evolución de las Importaciones a partir del proceso de dolarización
de la economía ecuatoriana
Período en años

Año	Importaciones Totales US\$ Millones	Importaciones Bienes de Consumo US\$ Millones	Importaciones Materias Primas US\$ Millones	Importaciones Bienes de Capital US\$ Millones
2000	3,400.95	762.39	1,491.11	889.83
2001 (p)	4,936.03	1,321.70	1,795.21	1,566.94
2002 (p)	5,953.43	1,686.94	2,112.60	1,919.79
2003 (p)	6,102.04	1,764.70	2,027.65	1,702.52
2004 (p)	7,282.43	2,048.33	2,565.77	1,944.29
2005 jul (prev)	5,046.81	1,279.61	1,754.43	1,479.88

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) = provisional

Elaborado: René Zambrano Gutierrez

Una fuente de ingresos de divisas de especial importancia para el país son las llamadas remesas que envían los ecuatorianos a sus familias desde el extranjero, las cuales alcanzaron los 1.316.7 millones de dólares en el 2000 y se constituyeron en el segundo rubro de ingresos externos (únicamente superados por el petróleo) a partir del año 1999. La profunda crisis económica vivida por el Ecuador desde inicios de la década de los 80, y su profundización en el segundo lustro de los 90, provocó una masiva emigración de ecuatorianos hacia distintos destinos. Sus permanentes envíos, fruto de su esfuerzo y sacrificio, en gran medida han financiado la masa monetaria utilizada para los intercambios en dolarización oficial.

Ahora bien, aunque actualmente la emigración no tiene las características explosivas de los años anteriores, pues se calcula que solo en la década de los 90 se fueron más de dos millones de compatriotas, las perspectivas son que las remesas que envían al país crezcan o al menos se mantengan en el tiempo. Para el año 2005 se espera que superen los 1.700 millones de dólares, con una tendencia de aumento en los próximos años. Esto se aprecia en el Cuadro 2-12

Cuadro No. 2-12

Evolución de las Remesas de Emigrantes, Inversión Extranjera, Deuda Externa y Reserva de Libre Disponibilidad a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana
Período en años

Año	Remesas de Emigrantes US\$ Millones	Inversión Extranjera Directa US\$ Millones	Deuda Externa/ PIB %	Reserva de Libre Disponibilidad US\$ Millones
2000	1,316.70	720.00	71.14	1,779.70
2001	1,414.50	1,329.80	54.09	1,073.80
2002	1,432.00	1,275.30	46.84	1,008.00
2003	1,539.50	1,554.70	42.25	1,160.40
2004	1,604.20	1,160.30	36.53	1,437.30
2005 jul (prev)	416.20	502.20	32.62	1,787.90

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) = provisional

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

En lo que hace referencia a la cuenta de capitales, una vez aplicada la dolarización oficial en la economía ecuatoriana, el país obtuvo con éxito una renegociación completa de su deuda externa sobre la base del reemplazo de los bonos Brady por bonos Global, lo que significó una importante reducción del monto total de dicha deuda. En relación con el Producto Interno Bruto, la deuda externa del Ecuador que llegó a representar el 100% en 1999, disminuyó al 71,14% en el 2000 y en el 2001 solo significaba un 54%, porcentaje que ha ido disminuyendo durante los siguientes años, hasta llegar a diciembre de 2004 al 36,53%, índice que hace más manejable su servicio de la deuda sin comprometer el desarrollo social y económico del país. A junio de 2005, el país se encuentra al día en sus compromisos internacionales.

Por su parte, la inversión extranjera directa en el año 2000 ascendió a 720 millones de dólares, es decir, creció en un 13% y fue la segunda más elevada, en términos absolutos, de la década de los 90. En los siguientes años ha tendido una tendencia de crecimiento muy importante llegando a 1,554 millones de dólares en el 2003, lo que significa la cifra más alta de las últimas dos décadas comparada solo para ese año.

Sin embargo, los recursos más importantes han sido el regreso de capitales fugados y la puesta en circulación de los dólares guardados para fines especulativos. Estos dos rubros, de difícil medición, pueden ser ligeramente

observados mediante la evolución de los depósitos, los cuales en lo que va de la dolarización han crecido en más de mil millones de dólares.

Gracias a este comportamiento externo, la Reserva Monetaria de Libre Disponibilidad superó con creces lo previsto. Así, al término del año 2000, que se esperaba que fuera de solo 610 millones de dólares, superaba los 1.100 millones. Igualmente, en los años 2001 al 2005 este indicador ha superado los mil millones de dólares.

En otro orden de cosas, el nuevo sistema ha exigido una reforma fiscal tendiente a la obtención del equilibrio en el sector. Aquello se debe a que en dolarización oficial de la economía, los déficit solo pueden ser financiados mediante elevaciones de impuestos o mediante la contratación de deuda externa, mecanismos poco posibles para una economía como la ecuatoriana. Después de mucho tiempo, el país en el año 2000 logró un superávit fiscal del 1,8% del PIB y durante los últimos cuatro años se ha mantenido esa tendencia manteniendo el equilibrio presupuestario.

Los buenos indicadores que ahora presenta la economía ecuatoriana, han provocado que el riesgo país disminuya de manera considerable; así tenemos que el Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), el cual llegó a un máximo de 3.327 puntos en diciembre de 1999, disminuya a un promedio de 1.300 puntos a mediados del 2001, lo que significa que el riesgo país se redujo en un 60% desde que se aplicó la dolarización oficial. La política económica bien manejada por el Presidente Lucio Gutiérrez, permitió que la credibilidad del país disminuyera dicho índice 690 puntos. A diciembre del 2005 no fue superior a 900 puntos, producto de la inestabilidad política y jurídica que vive nuestro país que e observa claramente en el Cuadro 2-13

Cuadro No. 2-13

**Evolución del Riesgo País “EMBI” a partir del proceso de
dolarización de la economía ecuatoriana
Período en años**

FECHA	VALOR
31-Dic-1997	648.00
31-Dic-1998	1,631.00
31-Dic-1999	3,353.00
31-Dic-2000	1,415.00
31-Dic-2001	1,233.00
31-Dic-2002	1,801.00
31-Dic-2003	799.00
31-Dic-2004	690.00
31-Dic-2005	860.00

Fuente: Banco Central del Ecuador, Dirección de Inversiones
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

En general, los indicadores macroeconómicos del Ecuador son altamente positivos y sus perspectivas son halagüeñas. Parece ser que en los próximos años viviremos una etapa de estabilidad y crecimiento.

2.3.3 LA INFLACIÓN INICIAL UNA VEZ QUE SE HA ADOPTADO LA DOLARIZACIÓN OFICIAL EN EL ECUADOR

Suele ser común pensar que una vez que se ha puesto un ancla sólida a la emisión monetaria, la inflación puede ser detenida prácticamente en el acto. La experiencia histórica sobre el tema es bastante ilustrativa. Cuando se han adoptado esquemas de patrón oro o cajas de conversión, o reformas monetarias profundas, el fenómeno inflacionario prácticamente ha desaparecido. Igual cosa se tendría que esperar con la dolarización oficial, y la convergencia a una tasa de inflación similar a la del país emisor de la moneda que se toma como propia debería ser esencialmente rápido.

Esta esperanza se funda en el hecho de que desaparece el móvil de la inflación interna, el cual generalmente hace referencia a una emisión monetaria descontrolada y, en algunos casos, desmesurada.

Sin embargo, Ecuador, el primer país iberoamericano en adoptar una dolarización oficial plena a comienzos del año 2000, mantuvo una alta inflación, del 120,81% en ese año, para el 2001 la variación en los precios alcanzó el 31,70%, en el 2002 fue de 12,48% y durante el mandato del Presidente Lucio Gutiérrez par el año 2003 fue del 7,93% y para el 2004 del 1,2%, la inflación alcanzó niveles históricos nunca vistos en Latinoamérica, inclusive menor a la de Estados Unidos que fue del 2,28% y 2,66% para los mismos años, sin embargo de los logros conseguidos, en el 2005 por la inestabilidad política del país subió al 4,36%, según detalle en el Cuadro 2-14

Cuadro No. 2-14

Índice de Precios al Consumidor a partir del proceso de dolarización de la economía ecuatoriana Período en años

PROMEDIO ANUAL	VARIACION PORCENTUAL ANUAL ECUADOR	TASA DE INFLACION ESTADOS UNIDOS DE AMERICA VARIACION ANUAL
AÑO 1998	39,63	1,56
AÑO 1999	39,04	2,21
AÑO 2000	120,81	3,36
AÑO 2001	31,70	2,85
AÑO 2002	12,48	1,58
AÑO 2003	7,93	2,28
AÑO 2004	1,20	2,66
AGO 2005 (p)	4,36	2,85

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual No. 1842 de Agosto de 2005

(p) = provisional

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Durante 1999 y hasta enero del año 2000, la moneda de Ecuador, el sucre, se devaluó con respecto al dólar en aproximadamente el 300 por ciento, al pasar entre enero de 1999 y enero del 2000 de 7.000 a 25.000 sucres por dólar. Asimismo, durante el período señalado, se produjo la mayor crisis financiera de la historia del país, lo que significó la quiebra del 72 por ciento del sistema bancario, con un costo superior al 15% del PIB. Además el producto per cápita, medido en dólares, tuvo una caída del 32%. La inflación, no obstante, fue de sólo el 60%; no fue mayor debido a la importante disminución en la demanda ocasionada por el congelamiento de los depósitos en el sistema financiero, la enorme devaluación y el

decrecimiento general de la producción y el empleo. A finales de 1999 la tasa de interés efectiva anual alcanzaba la inverosímil cifra del 600%.

En realidad, como hemos observado en líneas anteriores, el Ecuador vivía una crisis de aproximadamente 20 años, pues su PIB per cápita que ascendía en 1980 a 1.511 dólares, en 1998 apenas llegó a 1.619 y en 1999 disminuyó a 1.101 dólares. La tasa promedio anual de crecimiento del ingreso per cápita medido en dólares ha sido negativa en un $-0,7$ entre 1980 y 1999.

La dolarización, a la cual en realidad se arribó después de que las políticas discrecionales habían llevado al Ecuador al borde de la quiebra, ha logrado beneficios parciales inmediatos. Sin embargo las tasas de inflación del 2000 y del 2001 fueron de dos dígitos.

Dos explicaciones tendríamos para las altas inflaciones de los años 2000 y 2001 en el Ecuador, a pesar de la dolarización.

En primer lugar, el Ecuador vivió una inflación rezagada. Quiere decir que en el año 2000, una vez decretada la dolarización, el tipo de cambio de sucres por dólar fue definitivamente fijado (desapareció el tipo de cambio de sucres por dólar como tal al haberse adoptado al dólar de los Estados Unidos como moneda genuina de circulación nacional), pero se tuvo una brecha entre la devaluación de aproximadamente el 300% del período enero 1999 - enero 2000 y la inflación del 60% de ese mismo período. Brecha que se ha ido corrigiendo durante los años 2000 y 2001.

En efecto, los costos se han ajustado a un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar, que es la cotización a la que se hizo la dolarización, y esto no solo para los bienes que tienen elementos importados en su fabricación, sino para todos los bienes, en tanto precios relativos, aunque claro está, los productos no comercializables y los que no incorporan productos importados han tenido un ajuste menos rápido.

En segundo lugar, más que inflación, lo que ocurrió en ese primer momento de la dolarización oficial del Ecuador es un realineamiento, una recalibración de precios relativos.

“Entre el segundo semestre de 1998 y enero del 2000, pero sobre todo durante 1999, en Ecuador existió inflación medida en sucres y, por el contrario, una disminución de precios medidos en dólares. Esto ocurrió porque la devaluación de la moneda fue muy superior a la inflación, además de que el ritmo de reacción o de ajuste en los precios de los bienes comercializables y de los productos que usan insumos importados fue menor al de dicha devaluación”.^{56/}

En efecto, si se toma los precios en dólares de una canasta de bienes, servicios y alquileres, incluidas las remuneraciones totales mínimas, para el período 1994-1998 y se los compara con los precios y remuneraciones de 1999 y enero del 2000, se observa que, en promedio los precios en dólares, durante dicho período 1994-1998, son bastante estables, inclusive aumentan ligeramente hasta 1997, pero empiezan a disminuir, debido a las devaluaciones, desde 1998 y, sobre todo caen abruptamente, en 1999, llegando al mínimo en enero del año 2000, punto de la mayor devaluación. O sea, hubo disminución de precios en dólares de manera especialmente marcada en período previo al establecimiento de la dolarización oficial de la economía. Por el contrario, si analizamos el comportamiento de los precios en sucres, existe claro está inflación. Esta diferencia se debe, a que el ritmo de la devaluación fue mayor a la inflación en moneda local, especialmente durante 1999.

“La evidencia al respecto es general para todos los bienes. Pero detengámonos en algunos claves de la canasta del consumidor. El arroz por ejemplo, un bien básico en la dieta de los ecuatorianos”^{57/}, ha tenido el

^{56/} El índice de tipo de cambio real llegó a 206,6 en enero del 2000, con base 100 en 1994, lo que significa un adelanto cambiario de más de 106 puntos, lo que demuestra que el sucre estaba ampliamente sobre devaluado.

^{57/} Existe una hermosa novela titulada “Nuestro pan”, escrita por Enrique Gil Gilbert, en la que se evidencia la importancia del arroz para los ecuatorianos.

siguiente comportamiento. Para el período 1994-1998 tuvo un precio promedio de 60 centavos de dólar el kilo (precio que podríamos considerar como promedio histórico), en 1999, debido a las devaluaciones, su precio empieza a descender hasta llegar a un mínimo de 26 centavos el kilo; después de decretada la dolarización el precio de este bien se recupera hasta 50 centavos de dólar el kilo en la actualidad. En general, se podría afirmar que el precio de este bien se ha realineado, quedándole un margen pequeño de incremento.

El pan tiene un comportamiento bastante similar; en efecto, para el período 1994 - 1998 este producto tiene un precio promedio aproximado de US\$ 1,30, a enero del 2000, debido asimismo al proceso devaluatorio, su precio llega a 0,68 centavos de dólar. Decretada la dolarización el precio de este bien empieza a subir nuevamente hasta ubicarse en US\$ 1,20, lo que significa que el realineamiento del precio del pan a su precio histórico ya casi estaría concluido. Idéntico comportamiento al del pan tienen los productos lácteos como la leche y el queso; igual cosa ocurre con los huevos, las carnes de res y de pollo, el pescado, las bebidas gaseosas y la cerveza.

En general, podemos decir que los precios de los alimentos de la dieta básica tienen un comportamiento muy parecido a lo sucedido con el arroz y con el pan, salvo excepciones como el fideo y el atún enlatado que todavía tienen un rezago importante.

Ciertamente, este grupo de bienes puede ser caracterizado por un precio histórico estable en términos de dólares en los años anteriores a 1999, una caída abrupta en ese año, llegando a su nivel más bajo en enero del 2000, y una recuperación de precios bastante rápida una vez establecida la dolarización.

Obviamente existen excepciones a este planteamiento como las verduras, legumbres, tubérculos y frutas, las cuales, debido a su estacionalidad, tienen precios con comportamientos totalmente volátiles.

En lo que hace referencia a los servicios, la recuperación en los precios ha sido más lenta, pero con un comportamiento muy parecido al de los alimentos; efectivamente, de precios más o menos constantes entre 1994 y 1998, sufren una caída sustancial durante 1999 hasta enero del año 2000, para una vez decretada la dolarización empiecen un proceso de recalibración casi inmediata, aunque no tan dinámica como el precio de los alimentos.

El ejemplo al respecto es el del corte de cabello, el típico bien no transable. Entre 1994 y 1998 tenía un precio de US\$ 1,30; a enero del año 2000 llega 0,45 centavos y actualmente recupera su precio a US\$ 3. Comportamiento proporcionalmente similar tienen en general los servicios. El precio del almuerzo, por ejemplo, uno de los bienes no transables clásicos de la canasta básica, tenía un precio promedio de US\$ 1,15 para el período en mención, por la gran devaluación cae dicho precio a 0,45 centavos en enero del año 2000, y actualmente recupera su precio a aproximadamente US\$ 2.

“Entre los no transables que más han tardado en alinearse a los precios promedios anteriores están el alquiler de vivienda, la educación y la confección de prendas de vestir. El precio de estos bienes tiene todavía un rezago importante, el cual será “corregido” en plazos bastante mayores a los precios de los demás bienes. En estos casos, la mencionada tardanza en el alineamiento se debe a que el valor de estos servicios es fijado mediante contratos que se modifican anual o bianualmente; y que, adicionalmente, dependen en mayor medida de la recuperación de los ingresos de los consumidores”.^{58/}

En lo que hace referencia a los precios de los servicios públicos como el agua potable, la energía eléctrica y el gas doméstico, su comportamiento

^{58/} Dados los niveles de pobreza existentes en el Ecuador, la prioridad en el consumo es esencialmente la alimentación. La vivienda, el vestido, la educación serían esencialmente elásticos y su mayor demanda dependería de mejoras en los ingresos de la población.

es esencialmente atípico debido a que están fijados desde la administración gubernamental y todos ellos tienen subsidio estatal.

En cuanto a los precios de los bienes transables, estos tuvieron un comportamiento similar al de todos los otros precios de los demás bienes, una caída importante durante el año 99 hasta enero del año 2000; sin embargo, su recuperación a niveles iguales o superiores a los del período 94-98 fue casi inmediata. Incluso determinados bienes como los electrodomésticos vivieron un auge de precios hacia arriba debido a incrementos notables en la demanda. Estos incrementos se debieron a que los dineros devueltos por el descongelamiento de depósitos se destinaron, en una parte sustantiva, a la adquisición de refrigeradoras, televisores, cocinas, licuadoras, vehículos, etc. No obstante, concluido el ímpetu inicial, el precio de estos bienes está volviendo a los niveles del período de referencia que hemos asumido como los niveles de precios promedios históricos.

En lo que hace referencia a los precios de los bienes manufacturados, estos históricamente han tenido un comportamiento bastante parecido a los de los no transables. En este proceso de recalibración de precios relativos, inducido por la dolarización oficial de la economía ecuatoriana, igualmente se han comportado como no transables, esto es, llegaron a su nivel más bajo en enero del 2000 y, posteriormente, ha tenido una recuperación lenta en la generalidad de los casos.

Finalmente tenemos la remuneraciones totales mínimas, esto es el salario mínimo vital más las bonificaciones complementarias. A partir de 1996 se puede establecer que éstas, en promedio, son de 150 dólares. No obstante, desde el segundo semestre de 1998, cuando empiezan a producirse las devaluaciones, las remuneraciones totales mínimas sufren caídas constantes hasta llegar a un valor de 48 dólares en enero del año 2000. Después de decretada la dolarización oficial de la economía, estas remuneraciones empiezan a recuperarse hasta alcanzar en los momentos actuales los 166 dólares. Observando una serie histórica de

remuneraciones totales mínimas, estas son altamente fluctuantes, pero se podría considerar como la remuneración promedio histórica la de 150 dólares, lo que significaría que el salario global mínimo en el Ecuador debería todavía aumentar en 25 dólares.

Ahora bien, estos ejemplos muestran que más que inflación, lo ocurrido en el Ecuador, después de establecida la dolarización, es una recalibración, un realineamiento de precios relativos a sus niveles promedio históricos.

Si partiéramos entonces desde el nivel promedio de precios en dólares del período 1994 - 1998 observaríamos que se produce una disminución de precios en dólares en el año 99 hasta inicios del 2000, y una recuperación de precios en los meses posteriores a la vigencia del esquema de dolarización. Si calculáramos la variación acumulada de los precios de estos años en dólares, observaríamos probablemente una variación de precios de un dígito.

Por otra parte, es importante resaltar la recuperación constante de las remuneraciones mínimas de los trabajadores hasta un valor cercano a su promedio histórico. La variación porcentual de esta recuperación ha sido mayor que la recalibración de precios, lo que ha significado que el poder adquisitivo de los ecuatorianos se haya recuperado con relativa rapidez. Así tenemos que al inicio de la dolarización los ingresos de una familia pobre apenas cubría el 35% de la canasta básica; por el contrario, a enero del 2005, gracias a los incrementos salariales constantes, los ingresos de las mencionadas familias cubre el 73% de dicha canasta básica.

CAPITULO III

ANALISIS DE FACTIBILIDAD PARA QUE LA CORPORACION FINANCIERA NACIONAL PUEDAD OPERAR COMO BANCA DE PRIMER PISO

3.1. ANTECEDENTES:

En abril de 1992 la Corporación Financiera Nacional – CFN inició un proceso de transformación a banca de segundo piso, esquema que se mantiene hasta la presente fecha.

Esta transformación obedeció a factores de tipo estructural de la economía ecuatoriana, los que se complementaban con la función estratégica de una banca de desarrollo, que se pueden sintetizar en realizar sus actividades financieras y no financieras en aquellos sectores de la economía que por varios motivos, la iniciativa privada no incursionaba.

Concomitante a lo anterior, se racionalizó la actividad crediticia del Banco Central del Ecuador, limitando su operatividad a ente emisor y normativo de la política monetaria y financiera del país, paralelamente se trasladaron a la CFN los créditos externos que se encontraba administrando y se encargó a la Corporación la canalización de recursos hacia la economía del país, con el mecanismo de banca de segundo piso, procurando de esta forma incentivar la competencia dentro del sistema financiero nacional y evitar distorsiones con la participación de un agente gubernamental en un mercado que había demostrado ser bastante activo y, que contaba con muchos interesados privados en acceder a él.

Para esos años, se consideraba que el sector privado, bancario y productivo, estaba listo para afrontar los retos que implica el estudio del financiamiento de nuevas y riesgosas actividades productivas en el país.

Los primeros años de funcionamiento de este esquema resultaron ser moderadamente exitosos, evidenciándose como principal problema que los recursos que disponía la CFN eran considerados como una fuente alternativa de fondos.

Los últimos años de la década de los 90 se caracterizaron por una altísima demanda de recursos de la CFN, situación que posteriormente se evidenció en parte fruto de la grave crisis por la que atravesó el sistema financiero nacional y no de un apoyo a las nuevas actividades productivas del país; por otro lado, si se analiza desde un punto de vista alternativo, la colaboración de la Corporación en atenuar la crisis financiera, antes y después del cierre de las Instituciones Financieras del país fue muy importante, ya sea dotándoles de liquidez o evitando su erosión recibiendo documentos no líquidos como pago de sus acreencias

La realidad de la economía actual no puede ser comparada con aquella existente cuando la CFN inició en su actividad como banca de segundo piso, la coyuntura actual incluye, entre otras características:

- Altas tasas de interés comparadas con el resto del mundo, especialmente si se considera el esquema de dolarización y con la limitada capacidad financiera de las empresas del país, especialmente aquellas pequeñas y medianas;
- Restricción de recursos financieros a nuevas actividades productivas o aquellas que manifiestan aún pequeños niveles de riesgo;
- Falta de apoyo del sistema financiero privado a las políticas gubernamentales de impulso al sector productivo que utiliza intensivamente mano de obra (micro, pequeña y mediana empresa);
- Moderada disponibilidad de recursos de la Corporación Financiera Nacional, especialmente del exterior;
- Demanda de crédito insatisfecha por parte del sistema financiero privado, especialmente en el sector agropecuario;

- Poca competencia de la banca privada en el ámbito del activo de dichas instituciones;
- Algunas instituciones financieras privadas han incorporado nuevos costos a sus transacciones (cobro de comisiones), tornando poco transparente la tasa de interés publicitada e incrementado notablemente el costo financiero; y,
- El financiamiento que otorgan las IFI con recursos propios está dirigido a operaciones con un plazo de hasta 2 años.

Por lo expuesto, dada la coyuntura del país, es altamente conveniente considerar la factibilidad de que la CFN retome parcialmente la función de banca de primer piso, que se orientaría básicamente a atender sectores de comercio exterior y proyectos provenientes de los sectores energético y petrolero, declarados como prioritarios por el gobierno nacional; para atender los sectores microempresariales, de la pequeña, mediana y gran empresa se mantendría el esquema de banca de segundo piso.

En este sentido, mediante Resolución No. 15667 de 19 de Octubre del 2004, el Directorio de la Institución solicitó que la Administración presente un proyecto de factibilidad para trabajar como banca de primer piso.

La Administración por su parte, a través del Comité de Diseño de Productos, dispuso la conformación de un equipo de trabajo para cumplir con lo solicitado por el Directorio.

3.2. ENTORNO MACROECONÓMICO: La Economía Nacional durante el 2004 y perspectivas para el 2005:

Según previsiones del Banco Central del Ecuador la economía ecuatoriana presentaría al finalizar el año un crecimiento de 6,0%, muy superior al 3,0% registrado el año precedente. El crecimiento podría explicarse por el incremento de la extracción petrolera privada y por la recuperación y evolución favorable de varios indicadores sectoriales que contrastan con las cifras del año anterior.

Otro elemento favorable de la situación macroeconómica del país constituye la inflación que continúa descendiendo, hasta situarse en 1,20% (anualizada) en diciembre del 2004.

3.2.1. Sector Real:

Los indicadores sectoriales que evidenciaron mayor crecimiento durante el primer semestre corresponden a la explotación de minas y canteras con gran crecimiento, pasando de 6,5% del año anterior a 23,3% en el 2004, el sector de suministros de electricidad y agua presenta una notable recuperación, de una cifra negativa de -3,0% a 3,3%, otro sector que presenta una evolución positiva es el de la construcción con 1,2% frente al 0,5% del 2003.

Si bien la balanza de cuenta corriente se podría ver afectada debido al incremento de precios en las importaciones, particularmente las de combustibles debido a la demanda creciente de derivados en el país, se espera que las remesas de residentes en el exterior continúen contribuyendo positivamente a mejorar el flujo de recursos.

Entre los factores sociales, se registra una tasa de desempleo de 10,5% al mes de junio, previéndose una reducción de al menos un punto porcentual debido a la oferta de trabajos ocasionales de fin de año.

3.2.2. Sector Externo:

El sector externo en el período enero-junio registró un superávit en balanza comercial de USD \$ 177,8 millones, evidenciándose un crecimiento de 19,19% en las exportaciones, si bien menor a la variación en igual período del 2003, se prevé que mantengan una evolución positiva para fin de año.

Las importaciones con \$3.309 millones FOB, presentaron una notoria recuperación con una tasa de crecimiento de 13,03% frente al -0,84% registrado el primer semestre del año pasado. Las importaciones de

materias primas con el 36% del total constituyen el rubro principal, seguido por los bienes de capital con 27% y bienes de consumo con el 26,8%.

3.2.3 Sector Fiscal:

La proforma presupuestaria codificada para el 2004 alcanza US\$ 6.354,0 millones, de los cuales durante el primer semestre del 2004 se devengaron por concepto de gastos US\$ 3.070,5 millones es decir una ejecución del 48,3% y por ingresos US\$. 2.435,8 millones, equivalente al 38,3%.

Los ingresos no petroleros contribuyen mayoritariamente en el financiamiento de la proforma, dentro de los cuales el IVA e impuesto a la renta constituyen los rubros más importantes. Por su parte, en la composición de los gastos, los corrientes aparecen como mayoritarios, dentro de los cuales los gastos de personal, intereses y gastos financieros presentan una mayor participación. Durante el primer semestre del 2004 se destinaron US\$ 1.188,2 millones para el pago de intereses y amortización de la deuda pública interna y externa.

3.2.4. Sector Financiero:

“El sistema financiero continuó registrando signos de recuperación basados en el retorno de la confianza del público, evidenciada en el incremento de captaciones de la banca privada. Los depósitos a la vista crecieron de USD \$ 4.028,8 millones en diciembre del 2003 a USD \$ 4.150,8 millones en junio del 2004, en tanto que los depósitos a plazo fijo pasaron de USD \$ 1.981,3 millones a USD \$ 2.063,8 millones, evidenciando un crecimiento de 1,91% y 4,16% respectivamente”.^{59/}

Complementariamente el sistema mantuvo sus niveles de crédito, ubicándose la cartera neta en USD 4.160,3 millones en junio del 2004, a esa misma fecha existían inversiones netas por USD 1.495,4 millones, con un incremento del 4,26% en este rubro.

^{59/} Bancos, Cooperativas, Mutualistas, Banca Pública y Sociedades Financieras.

El incremento señalado puede atribuirse entre otros factores a la mayor estabilidad económica, la reducción de la tasa de interés activa que se puede inferir del nivel de la Tasa Activa Referencial – TAR que en el primer semestre del año registró un promedio de 10,97% frente al 12,63% del 2003 y a la política crediticia de la banca que volvió a canalizar recursos para financiar proyectos productivos ya sin priorizar el crédito de consumo.

3.2.5. Perspectivas Macroeconómicas:

Cuadro No. 3-1

Proyecciones 2005 Principales indicadores económicos

INDICADOR	2005
Inflación (promedio del período)	2,8%
Inflación (fin del período)	4,36%
Crecimiento real del PIB	3,3%
Crecimiento real del PIB no petrolero	2,8%
Crecimiento real del PIB petrolero	4,5%
PIB nominal (millones de US\$)	31.719
Tasa de interés LIBOR	3,6%
Cuenta corriente (% del PIB)	0,5%
Balanza comercial (% del PIB)	1,5%
Exportaciones totales (millones de US\$ FOB)	7.372
Exportaciones no petroleras (millones de US\$ FOB)	3.824
Importaciones totales (millones de US\$ CIF)	7.427
Precio de exportación de petróleo para presupuesto (US\$ /barril)	25

Fuente: Banco Central del Ecuador

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Como se puede apreciar en el Cuadro 3-1, se esperaría un crecimiento del 4.5% del PIB no petrolero, lo que permite esperar que la demanda de crédito para el sector productivo podría incrementarse en esos niveles lo que, conjuntamente con las estrategias de expansión en el mercado financiero por parte de la CFN, facilitaría al menos un mantenimiento de la demanda de recursos crediticios por parte del sector productivo.

3.3 JUSTIFICACION:

3.3.1 Plan Institucional 2005-2007:

El segundo objetivo estratégico del Plan Institucional 2005 - 2007 aprobado por el Directorio de la Institución plantea: "Colocar recursos a través de diferentes mecanismos, dirigidos al sector productivo". De esta manera, la proyección de desembolsos para los próximos tres años, se detalla en el Cuadro 3-2:

Cuadro No. 3-2

PROYECCIÓN DE DESEMBOLOS 2005 AL 2007

NOMBRE / AÑO	AÑO 2005 (Millones US\$)	AÑO 2006 (Millones US\$)	AÑO 2007 (Millones US\$)
COLOCACIONES DE CREDITO	\$108,00	\$123,00	\$138,9

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección Nacional de Negocios

Las estrategias que guiarán la consecución de este gran objetivo, en lo que tiene que ver con las colocaciones de crédito son las siguientes:

- Fortalecer los planes de promoción y publicidad orientados a canalizar los recursos a la micro y pequeña empresa;
- Incorporar al programa de crédito a instituciones no reguladas;
- Desconcentrar el crédito geográficamente;
- Aplicar las políticas de concesión de crédito y analizar el riesgo en concordancia con las variables del mercado; y,
- Implantar mecanismos de Banca de Primer Piso para proyectos de interés nacional;

3.3.2 Reducción de la tasa de interés:

Si bien desde el año pasado se ha evidenciado una baja de la tasa de interés activa de los bancos privados, el costo efectivo del crédito a los beneficiarios finales sigue siendo excesivamente alto. Por ejemplo, para una operación de US\$100.000 a un año plazo, al 14% de interés, el banco retiene una comisión entre el 2,5% al 5%, elevando el costo efectivo al 19%. La CFN está en capacidad de otorgar crédito directo a un costo efectivo considerablemente menor, que se estima estaría en niveles de

aproximadamente 9%. En la situación actual, el sector productivo no tiene otra alternativa que aceptar las tasas establecidas por el sistema financiero privado y las decisiones sobre que actividades y sectores pueden ser financiados.

3.3.3 Cumplir con la política del gobierno:

Si bien las políticas del Gobierno Nacional han logrado alcanzar una estabilidad de las variables macroeconómicas del país, diversos factores han limitado la reactivación de los sectores productivos. La CFN actuando como banca de primer piso apoyaría de manera más eficaz el fortalecimiento del crecimiento económico y por lo tanto la generación de empleo y de riqueza.

Consolidar la dolarización y los procesos de apertura comercial que implica la ineludible mejora de la competitividad de los sectores productivos y energéticos del país, configuran el apoyo incuestionable a aquellas áreas consideradas estratégicas y de prioridad nacional, en función de ello, la Corporación Financiera Nacional pondrá énfasis en el desarrollo del Comercio Exterior, del Sector Eléctrico y del Sector Petrolero, sin descuidar el fomento de los demás sectores de la economía ecuatoriana.

3.3.4 Apuntalar la estabilidad de la CFN:

La CFN debe cumplir con su rol de banca de desarrollo financiando las actividades productivas y procurando mantener un balance que permita el crecimiento de las diferentes regiones del país. Al depender de las instituciones financieras privadas, este objetivo se ve seriamente restringido, debido a que el otorgamiento de crédito de parte de éstas obedece más bien a criterios de rentabilidad y seguridad antes que al interés social.

Por el lado financiero, la CFN ha realizado enormes esfuerzos para mantener tasas competitivas como banco de segundo piso, reduciendo la rentabilidad de sus recursos de forma que permitan cubrir el costo del

fondeo, los gastos operativos y administrativos y generar una pequeña utilidad. Como banca de primer piso, la CFN puede tener tasas muy favorables para el beneficiario final y que a su vez, representen un mayor ingreso para la Institución. Esto permitirá la generación de recursos adicionales para destinarlos a las distintas facilidades de crédito.

3.3.5 Sectores que no acceden al crédito:

Existen sectores productivos a los cuales la banca privada ha cerrado el acceso a financiamiento. La CFN, con un correcto manejo del riesgo, con una tasa adecuada y con plazos que permitan la reactivación de estos sectores se puede constituir en la fuente idónea de recursos de financiamiento. En esta circunstancia, la Corporación está atenta a fortalecer aquellos sectores en donde sea necesario que el Estado intervenga en búsqueda del bienestar social y del desarrollo económico.

3.3.6 Financiamiento de nuevos proyectos:

En la actualidad, la banca privada da prioridad al financiamiento de empresas ya establecidas limitando de este modo la posibilidad de que nuevos proyectos puedan contar con los recursos necesarios para materializarse.

Es de vital importancia para la economía ecuatoriana generar y apoyar una cultura empresarial que tenga la seguridad de que sus iniciativas pueden ser financiadas. Sólo así el sector privado podrá iniciar nuevas empresas, incursionar en nuevas actividades y ampliar la oferta de productos tanto para el mercado nacional como para la exportación.

3.4 BASE LEGAL:

3.4.1 LEY DE LA CORPORACION FINANCIERA NACIONAL “CFN”:

El artículo 15 literal j) de la Ley de la CFN dispone que el otorgamiento de préstamos o el establecimiento de líneas de crédito con recursos

propios o contratados puedan realizarse de manera directa previa autorización del Directorio del Banco Central del Ecuador.

Al amparo de la norma citada, una vez que el Directorio resuelva otorgar directamente recursos a un sujeto de crédito, se requerirá la aprobación del Directorio del Banco Central, previa solicitud formulada en tal sentido por el Directorio de la CFN.

Cabe recordar que el artículo citado determina que el Directorio de la CFN, en cada una de las alternativas mencionadas, expedirá la reglamentación necesaria, en la que se hará constar el margen de intermediación, factor que deberá cumplirse en forma previa a iniciar el procedimiento correspondiente

Sin embargo, existen Resoluciones vigentes de Directorios anteriores en el sentido que la “entidad opere únicamente como banca de segundo piso y como tal, no realizará bajo ninguna circunstancia operaciones de banca de primer piso, especialmente mientras esté pendiente el servicio de la deuda”,^{60/} conforme lo establecido en los contratos de crédito externo respectivos.

3.4.2 CONVENIOS INTERNACIONALES:

A continuación se transcribe la base legal de los contratos y convenios de préstamo donde se establece la obligación de utilizar los recursos otorgados mediante dichos instrumentos como banca de segundo piso o a través de instituciones financieras intermediarias.

1. Préstamo 3162 EC BIRF – República del Ecuador, 29 de marzo de 1990:

Organismo Ejecutor: CFN. Anexo 2 Descripción de proyecto,

Parte A: Llevar a cabo proyectos de inversión financiados por subpréstamos a través de intermediarios financieros.

^{60/} Tomado de los Convenios de Préstamos Externos con los OFI's

El artículo V, Cancelación por parte del Banco, Sección 5.01 (g) que la CFN haya incumplido cualquiera de sus obligaciones bajo el Convenio del Proyecto o del Convenio de Préstamo Subsidiario.

2. Préstamo Número 2673 EC BIRF – CFN, 10 de abril de 1986:

Artículo II, Ejecución del Proyecto, 2.04 La obligación de la CFN en el literal b) de entregar los créditos FOPINAR a través de entidades financieras intermediarias para proyectos de inversión.

Artículo V, Sección 5.02 El convenio de préstamo y las obligaciones del Banco y de la CFN terminarán el día en el cual el Convenio de préstamo termine de acuerdo con los términos del convenio y el Banco así lo notifique a la CFN.

3. Contrato de Préstamo CAF - CFN USD 25M, 14 de Septiembre de 1992:

Cláusula Sexta: La utilización de los recursos del préstamo deberá ser llevada a cabo en su totalidad por el deudor (CFN) por intermedio de las instituciones financieras intermediarias elegibles para el programa. Si se aprobaran modificaciones en las disposiciones legales o en los reglamentos básicos concernientes a la CFN que, a juicio de la CAF puedan afectar sustancialmente el programa, la CAF podrá adoptar las medidas que juzgue apropiadas conforme con las disposiciones del Contrato. La terminación del contrato está en la cláusula décima segunda.

Se puede enmendar el contrato al tenor de lo establecido en la cláusula décima tercera.

La cláusula 22 de las Condiciones Generales que forman parte integrante del contrato de préstamo dispone que la CAF mediante aviso por escrito a la CFN podrá suspender los desembolsos si surge (b) el incumplimiento por parte de la CFN de cualquier obligación estipulada en el contrato.

La cláusula 23 dispone el vencimiento anticipado si se incumplieren una de las obligaciones establecidas en la cláusula 22 y la CAF tendrá derecho a declarar vencido y pagadero de inmediato el préstamo, con los intereses y comisión de compromiso hasta la fecha de pago.

4. Convenio de Préstamo 3609 EC BIRF – CFN, 2 de Julio de 1993:

Artículo V, Cancelación por parte del Banco, Sección 5.01 b) que el prestatario ha realizado cualquier operación de crédito de primer piso (banca comercial)

5. CAF USD100M CFN, Junio de 1995:

Cláusula décimo cuarta, Otras Obligaciones del Deudor, El deudor asume frente a la CAF, entre otras, la obligación de utilizar la totalidad de los recursos del préstamo a través de las instituciones financieras intermediarias elegibles. Si se aprobasen modificaciones legales o cambios en los reglamentos básicos concernientes a la CFN, que a juicio de la CFN pudiesen afectar substancialmente el Programa, la CAF podrá adoptar las medidas que juzgue apropiadas.

Cláusula décimo sexta, Modificaciones, Toda modificación que se incorpore al contrato de préstamo, deberá ser efectuada por escrito y de común acuerdo entre las partes.

Condiciones Generales, Anexo A, Cláusula 19, Suspensión del contrato por incumplimiento de El Deudor, letra c) la CFN podrá suspender la ejecución del contrato de préstamo y en especial de los desembolsos cuando ocurra: el incumplimiento por parte del Deudor de cualquier obligación estipulada en el contrato de préstamo.

Cláusula 21, Vencimiento Anticipado del Contrato, la CAF tendrá derecho a dejar sin efecto los compromisos asumidos en el contrato de préstamo y declarar el vencimiento anticipado si alguna de las circunstancias previstas en la cláusula 19 se prolongare por mas de 30

días o si se presentare alguna de las situaciones descritas en la cláusula 19. Si el incumplimiento se produce después de efectuado el desembolso, no será necesario que transcurran los 30 días.

6. Convenio de Cooperación Técnica 873 BID – CFN, 5 de Abril de 1992:

Capítulo V, Suspensión de Desembolsos y Vencimiento Anticipado, El Banco mediante aviso escrito al Prestatario podrá suspender los desembolsos, si surge y mientras subsista alguna de las circunstancias siguientes: (b) el incumplimiento por parte del Prestatario de cualquier otra obligación estipulada en el contrato o contratos suscritos con el Banco para financiar el proyecto.

Anexo A, numeral 2.01, El objetivo específico del componente A, Aspectos Institucionales, es modificar la estructura de canalización de los recursos de mediano y largo plazo en el Ecuador para lo cual se convertiría a la CFN en un banco de “segundo Piso” que ejecutaría funciones de descuento de documentos de préstamo con los intermediarios financieros.

7. CAF USD 25M, Septiembre de 1999:

Cláusula Vigésima: Suspensión de obligaciones por incumplimiento de El Cliente. a) 4) En un plazo no mayor a 60 días desde la firma del convenio “El Cliente” (CFN) deberá presentar a satisfacción de la CAF, una Resolución de su Directorio actual, ratificando que la CFN es una institución de segundo piso y como tal presentar un compromiso de que la institución no realizará bajo ninguna circunstancia, operaciones de banca de primer piso.

Las principales obligaciones son:

- “c) el incumplimiento por parte de la CFN o del Garante de cualquier obligación estipulada en el Convenio.*
- d) el incumplimiento por parte de la CFN, del Garante o de cualquier institución pública del Estado Ecuatoriano de cualquier obligación con la CAF.*

g) la declaratoria de caducidad de plazo, la resolución o terminación anticipada por causas de incumplimiento en cualquier contrato de préstamo en el que sea parte el Cliente.”

8. Convenio CAF - CFN USD 100M, 30 de junio de 1997:

Anexo A, Cláusula 17, Suspensión de Obligaciones a cargo de la Corporación, la CAF podrá suspender la ejecución de sus obligaciones conforme al contrato de préstamo cuando se presente y mientras subsista, una cualquiera de las circunstancias siguientes:

(b) el incumplimiento por parte del prestatario o del organismo ejecutor de cualquier obligación estipulada en el contrato.

Cláusula 19, Declaración de Plazo Vencido del Préstamo, cuando se den las circunstancias establecidas en la cláusula 17.

Anexo B, Objeto y Descripción del Programa. Numeral 1.1., párrafo segundo: Como banca de segundo piso, la entidad financiará a todas las actividades productivas y de servicios desarrolladas por el sector privado incluyendo la exportación de bienes tradicionales y exceptuándose el comercio interno, adquisición de vehículos de uso personal y vivienda.

3.5 ASPECTOS DEL MERCADO FINANCIERO ECUATORIANO:

La Corporación Financiera Nacional, se encuentra evaluando la viabilidad de operar bajo el esquema de primer piso complementariamente al actual mecanismo de segundo piso. En este entorno, el maestrante con el apoyo de la Dirección Nacional de Negocios y la Subdirección Nacional de Mercadeo a través del área de Promoción de la CFN, se procedió a realizar un estudio del mercado financiero ecuatoriano que permita evidenciar la situación del mercado de crédito para los sectores; Petrolero, Eléctrico y Exportador.

Se estructuró el presente estudio considerando diversos insumos como los proyectos de los sectores petrolero y eléctrico, presentados por Petroecuador y CONELEC, una investigación de mercado sobre productos financieros para exportación y elementos de un estudio sobre comercio exterior que incorpora datos que han permitido proyectar la demanda potencial de crédito para el sector.

3.5.1 Justificación de la investigación:

Contar con elementos que permitan identificar las condiciones de mercado para la canalización directa de recursos por parte de la CFN a los tres sectores definidos por los organismos pertinentes y la administración de la CFN como “prioritarios”, para analizar la viabilidad de retomar la gestión institucional bajo el esquema de primer piso y evaluar oportunidades de negocio con esos sectores que permitan relanzar con éxito a la institución al operar directamente sin la intervención de las instituciones financieras intermediarias que paralelamente se constituirían en competencia directa de la CFN en el mercado crediticio nacional.

3.5.2 Aspectos metodológicos de la investigación:

- ✓ Mediante análisis de información secundaria y entrevistas con funcionarios del CONELEC y Petroecuador, se analizaron los proyectos presentados por estas Instituciones identificando la demanda para estos sectores;
- ✓ Se desarrolló una investigación de mercado sobre productos competencia de comercio exterior;
- ✓ Se establecieron montos de demanda potencial para los tres sectores definidos; y,
- ✓ Se incluye además información sobre la problemática del sector exportador ecuatoriano considerando fuentes como el proyecto piloto de fomento para las exportaciones desarrollado por el área de mercadeo de la sucursal Mayor Guayaquil de la CFN, que sustenta la canalización de crédito bajo el mecanismo de primer piso y otros documentos con información secundaria.

3.5.3 ANÁLISIS DE RESULTADOS

1. Sector exportador:

A. Problemática del sector exportador:

Con el fin de determinar los factores que inciden en la dinámica de las exportaciones, se identificaron diversas barreras para exportar; entre las más recurrentes se mencionaron:

- Incertidumbre generada entre los exportadores nacionales respecto a las negociaciones del TLC.
- Difícil acceso al financiamiento.
- Falta de seguridad sobre la permanencia en el largo plazo del modelo de dolarización y la falta de información sobre el mercado internacional.

En cuanto al aspecto de financiamiento, la CFN debe facilitar, especialmente a pequeños y medianos empresarios, el acceso a recursos para exportación, que en la actualidad se encuentran concentrados en las grandes empresas exportadoras.

La alta estructura de costos y el bajo poder de negociación con importadores son otras barreras a considerar, consecuencia de la baja productividad y capacidad administrativa, el primero, y la poca asociatividad por parte de los exportadores para generar un mayor poder de negociación, el segundo.

Adicionalmente, la baja tecnificación de la empresa y la falta de canales de distribución fueron identificados como otros limitantes para exportar.

Las necesidades manifestadas por los exportadores, en orden de importancia, son:

- Crédito (Recursos más baratos);
- Mayor volumen de producción;
- Información sobre mercados internacionales;

- Nuevos canales de distribución.

Menor importancia para los empresarios, tienen factores como:

- Diversificación de la producción;
- Modernización tecnológica para incrementar la productividad;
- Integración con proveedores;
- Asociatividad para lograr un mayor poder de negociación;
- Capacitación y asesoría técnica y administrativa.

Las necesidades identificadas confirman lo expuesto como barreras a la exportación, es decir, la carencia de recursos crediticios y de información. En lo que corresponde a la CFN, es importante notar que la principal necesidad percibida por los exportadores es la canalización de créditos para sus actividades.

B. Productos de financiamiento para comercio exterior existentes en el Sistema Financiero Nacional:

La investigación se efectuó en Quito y Guayaquil y analizó a las Instituciones Financieras que tienen como uno de sus mercados objetivo el sector exportador ecuatoriano.

C. Metodología:

El método utilizado en la realización del estudio fue a través de la visita de "cliente oculto". Se estructuró en base a una encuesta pre-elaborada para determinar los productos y características de financiamiento y los servicios que brindan las Instituciones Financieras hacia los beneficiarios finales.

El estudio se basó en la hipotética solicitud de crédito de un empresario dedicado a actividades de exportación-importación y su evaluación se realizó mediante técnicas estadísticas simples de comprobación de hipótesis nulas.

La investigación se realizó en 14 Instituciones Financieras en Quito y Guayaquil. Las entidades visitadas fueron las siguientes:

1. Guayaquil	8. Machala
2. Pichincha	9. Banco del Austro
3. Produbanco	10. MM Jaramillo Arteaga
4. Pacifico	11. Solidario
5. Bolivariano	12. Banco Centro Mundo
6. Internacional	13. Banco de Loja
7. Cofiec	14. Amazonas

D. Resultados de la investigación:

- **Productos competencia:**

El 93% (13) de las IFI visitadas ofrecen financiamiento para exportaciones, únicamente el Banco Centro Mundo no lo ofrece. Sin embargo, solamente 4 Instituciones Financieras (Amazonas, Pacífico, Pichincha e Internacional) disponen de un producto de financiamiento con similares características a la línea de crédito FOPEX de la CFN.

Cabe mencionar además, que las Instituciones que ofrecen productos similares tienen alianzas estratégicas con bancos Internacionales como: Bancoldex. (Colombia), Eximbank, Finamex, Bancoex, Bancomext.

- **Principales características sobre la oferta de crédito para exportaciones:**

Monto: 11 de las 14 IFI visitadas manifestaron que el monto del crédito depende de la calificación de riesgo del cliente y el proyecto a desarrollarse. Los Bancos del Pacífico y Amazonas ofrecen financiamiento hasta USD1.000.000, mientras que el Banco de Guayaquil puede prestar hasta USD2.000.000

Plazo: El 100% de las Instituciones financieras visitadas otorgan un plazo máximo de hasta 180 días para el financiamiento.

Destino: Se evidenció que las entidades visitadas otorgan crédito para post y pre embarque.

Tasa de Interés: En promedio, las tasas de interés ofrecidas al cliente se encuentran en el rango entre el 9% y 14%. Cabe indicar que el Banco del Pichincha, de acuerdo al cliente es el que ofrece el costo más bajo (9%).

Porcentaje de financiamiento: Las IFI visitadas financian el 100% del valor del crédito siempre y cuando las garantías sean reales y/o carta de crédito

Garantías Solicitadas: De acuerdo al historial crediticio, la IFI requiere garantías reales (prendarias e hipotecarias) y/o carta de crédito.

Tiempo de entrega del crédito: Si el exportador no es cliente de la IFI, 13 entidades visitadas mencionaron que entre 10 y 15 días se requiere para la entrega de los recursos. De lo contrario, si el exportador es cliente, el tiempo se reduce a 48 o máximo 72 horas.

Requisitos solicitados: Los principales requisitos y/o documentos que requieren las IFI para otorgar financiamiento para exportaciones son:

- Ser cliente del banco y poseer una cuenta corriente (funcionamiento de al menos 3 meses).
 - Calificación como exportador por el Banco Central
 - Estados financieros del cliente
 - DUE
 - Factura definitiva de la transacción
- **Posicionamiento y uso de la línea de crédito FOPEX:**

El 100% de las IFI's visitadas conocen el producto Fopex, sin embargo, únicamente 6 plantearon al potencial cliente el producto CFN como una alternativa de financiamiento para su proyecto; lamentablemente, ninguna de las IFI ofrece el crédito, argumentando las siguientes razones:

- ✓ Prefieren conceder los créditos con sus propios recursos.
- ✓ Los trámites con la CFN son burocráticos y hasta engorrosos.
- ✓ El crédito de la CFN es más costoso que los productos propios de la IFI
- ✓ Es excesivo el tiempo de entrega de los recursos por parte de la CFN
- ✓ Algunos de los entrevistados señalaron que las líneas de crédito son solo para producción
- ✓ Líneas de crédito de la CFN pero bajo condiciones propias de las instituciones financieras.

- **Facilidades y accesibilidad para el visitante de la IFI:**

Respecto a la rotulación existente en las instalaciones de las IFI's que guíe al visitante al asesor de crédito para exportaciones, 10 de las 15 IFI no brindan señalización y dificultan el servicio que ofrecen a los clientes. Sin embargo, 10 IFI tienen establecido un sitio de recepción en el que se direcciona al visitante. Cabe señalar que los Bancos Amazonas en Quito, Austro, De Loja, Machala e Internacional no ofrecen ninguna de estas facilidades.

El 79% (11) de las IFI's no han establecido en sus áreas de atención al cliente "sistemas de espera" que permita aminorar el tiempo y generar percepción de orden y eficiencia en los visitantes. Únicamente Produbanco, Solidario y Centro Mundo brindan este servicio. Adicionalmente en el 86% (12) de las IFI's se accede con facilidad a la oficina del "asesor" y son calificadas como útiles y cómodas para un asesoramiento personalizado al visitante. El tiempo promedio de espera del visitante fue de hasta 15 minutos en el 86% (12) de las IFI visitadas.

- **Servicio ofrecido:**

El servicio brindado por los asesores fue calificado como “bueno” en 12 IFI’s, mientras que el servicio brindado por el Banco del Pichincha fue de “muy bueno”, en tanto que “malo” en el Banco Internacional; en esta IFI el asesor se limitó a indicar la dirección de la página web y mencionó que ahí encontraría la información requerida.

Por otro lado, 12 IFI’s respaldaron el proceso de asesoría con la entrega de material promocional y documentación específica del crédito.

Cabe señalar que el Banco del Pichincha ofrece el servicio adicional de calificación como exportador a través de oficinas especializadas localizadas en el edificio Matriz en Quito.

E. Principales actividades que realizan las instituciones financieras para análisis y calificación de solicitudes de crédito para comercio exterior:

De forma general, las actividades que desarrollan los bancos investigados son:

- Análisis de Crédito;
- Análisis financiero de balances;
- Visita al cliente;
- Elaboración de informes;
- Análisis sectorial;
- Presentación al comité; y,
- Aprobación línea de crédito.

Hay que señalar que el promedio de tiempo que demoran las IFI’s en realizar estas actividades está entre 1 y 3 días.

F. Actividades de las Instituciones Financieras para seguimiento del crédito y recuperación de cartera:

Dentro de las principales actividades de post crédito que realizan las instituciones financieras se tiene que: visitas al cliente, revisiones y/o evaluaciones y chequeos de los vencimientos, son las más importantes con un 19% respectivamente, además solicitan al cliente información actualizada en un 13% de las ocasiones; otras actividades de seguimiento complementarias son la verificación de inversiones, comprobación del embarque de la mercadería, confirmación de la recepción del pago por parte del comprador e inclusive se realizan actividades que no tienen relación directa con el comercio exterior pero que sirven para hacer un seguimiento más firme de los créditos otorgados.

Entre los principales aspectos que se mencionaron en las entrevistas acerca de la experiencia en el proceso de consecución de crédito de comercio exterior de estos bancos se destaca el análisis de riesgo sectorial y beneficiario final.

Se pudo constatar la existencia de áreas de análisis de riesgos que permanentemente suministran información actualizada de sectores, productos y empresas.

Estas áreas de análisis pueden emitir en promedio informes nuevos en cuatro días y actualizaciones en dos días, que dan lugar a un mejor servicio al cliente y el aseguramiento de forma técnica en la toma de decisiones.

Otro punto relevante, es la segmentación de mercado que realizan varias instituciones financieras de sus clientes:

- Corporativos: empresas con niveles de ventas entre 2 y 4 millones de dólares mensuales.

- Empresas medianas y pequeñas: empresas con niveles inferiores a 2 millones de dólares mensuales.
- Empresas que poseen una línea de crédito abierta con el banco, lo que agiliza las operaciones de crédito.
- Empresas que no poseen una línea de crédito abierta con el banco, para lo cuál requieren en promedio un máximo de 15 días para la aprobación.

Uno de los objetivos que se han planteado para incrementar la probabilidad de recuperación de cartera, se relaciona directamente con la calidad y veracidad de la documentación solicitada al beneficiario final. Dentro de este contexto se ha dado gran importancia a los documentos de pago internacional, como cartas de crédito, pagarés o letras de cambio (frecuentemente estos bancos realizan la cobranza internacional) y para importaciones, se solicitan contratos o documentos que reflejen la colocación de las importaciones o producto de ellas.

G. Servicios brindados por Agentes Afianzados de Aduana:

La investigación se realizó en Quito a las 6 principales empresas de Agentes Afianzados que tienen como uno de sus mercados objetivo el sector exportador ecuatoriano. El método utilizado en la realización del estudio fue a través de la visita del “cliente oculto”. Se estructuró en base a una encuesta pre -elaborada. Las entidades visitadas son las siguientes: Raúl Coka Barriga, Cospemep, Ebenser, Impexa, Aparicio Vega y Panalpina.

H. Resultados de la investigación:

- **Atención al cliente:**

En términos generales, las empresas entrevistadas ofrecen facilidades al cliente para realizar su visita, es decir, existe rotulación que direcciona al área de asesoría; el tiempo de espera es de menos de 15 minutos y es calificada la asesoría como “muy buena”.

- **Servicios:**

A continuación se señala los principales servicios que brindan los Agentes Afianzados al exportador:

- ✓ Transporte de carga local e internacional
- ✓ Bodegaje
- ✓ Trámites aduana/seguros
- ✓ Verificadora
- ✓ Tramites de licencia exportador
- ✓ Asesoramiento en comercio internacional

Los principales requisitos que requiere la empresa afianzadora para otorgar los servicios son:

- ✓ Factura original y 3 copias
- ✓ Packing list
- ✓ Licencia de exportador
- ✓ Datos referenciales del cliente

De 5 de las 6 empresas no recomiendan ninguna IFI para el financiamiento de las exportaciones, excepto Impexa que recomienda al Banco del Pichincha.

I. Demanda potencial de crédito para el sector exportador:

Para el sector del comercio exterior se obtuvo una cifra de demanda potencial en base a proyecciones, considerando variables como la demanda potencial de crédito establecida en un documento de la CORPEI, la tasa de crecimiento de exportaciones del período 2000 – 2004, publicado por el Banco Central del Ecuador y el número de exportadores registrados en la base de CORPEI, en el mismo período de estudio.

Se incluyó además información del proyecto piloto de fomento para las exportaciones desarrollado por el área de mercadeo de la sucursal Mayor Guayaquil, que sustenta la canalización de crédito bajo el mecanismo de primer piso.

En base a las variables anteriormente señaladas se estableció que la demanda de crédito para exportación a nivel nacional en el año 2005 alcanzaría USD \$ 2.307 millones. Sin embargo si se considera que el objetivo de mercado de la CFN lo constituirían las empresas pequeñas y medianas, cuya representatividad en el estudio correspondió al 44% del total, el monto de demanda potencial para el año 2005 correspondería a USD \$ 1.025 millones.

Adicionalmente, es importante señalar que el crédito de la CFN ha representado en los últimos 4 años, el 10% promedio del total del crédito otorgado por el sistema financiero del país al sector privado. Con este argumento, de esa demanda potencial se estimaría la demanda de crédito para exportaciones para la CFN en el año 2005 en USD \$ 102,5 millones, considerando que las condiciones macroeconómicas del país se mantengan constantes en el período analizado.

No obstante es necesario considerar que la demanda podría incrementarse dada la reducción del costo financiero y la probable disminución de requerimientos para los solicitantes, al operar la CFN como banca de primer piso.

Es importante señalar que la disponibilidad de recursos estará sujeta no solamente a la demanda, sino a la oferta de recursos reflejada en la capacidad de absorción de la CFN en base a su programación financiera, al nivel de fondeo y el destino de los recursos que se defina en caso de operar como primer piso.

Si se conoce que para el 2005 se ha previsto un monto de USD 12 millones, para colocar en operaciones de exportación, esta meta podría rebasarse con facilidad al modificar la CFN su gestión a un esquema de financiamiento directo.

2. Demanda potencial de financiamiento para proyectos de generación, transmisión y reconversión eléctrica:

En base a una investigación de fuentes secundarias y la entrevista realizada al Ing. Edgar Castro, ejecutivo del CONELEC y de acuerdo a la publicación "Catálogo Resumen de la Generación Eléctrica en el Ecuador" de octubre de 2003, esa entidad mantiene un inventario de 201 proyectos hidroeléctricos que suman 10.237 Megavatios (MW), con un monto de inversión total de USD15.440 millones y se ha dividido en cuatro grandes grupos, los cuales se detallan en el Cuadro 3-3:

Cuadro No. 3-3

DEMANDA POTENCIAL DEL SISTEMA ELECTRICO ECUATORIANO

POTENCIA DE GENERACION	Nº de Proyectos	Generación Eléctrica	Monto de Inversión (Millones USD)
Potencia instalable entre 0 y 1 MW	81	23.5 MW	83.3
Potencia instalable entre 1 y 10 MW	40	218 MW	704
Potencia instalable entre 10 y 100 MW	63	1.770 MW	3.819
Potencia instalable mayor a 100 MW	17	8.225 MW	10.834
Total	201	10.236,5 MW	15.440,3

Fuente: CONELEC

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

De acuerdo con el cuadro anterior, se registran 40 proyectos cuya potencia instalada varía entre 1 y 10 Megavatios (Posible rango en el que la CFN podría apoyar con financiamiento), con los que se podrían alcanzar un total de 218 MW. La inversión referencial por megavatio se ubica en un rango que varía entre USD 1 millón y USD 1.5 millones; por lo que se estima que la demanda potencial en el segmento que la CFN financiaría al sector eléctrico, se ubicaría en necesidades de

recursos aproximadamente USD704 millones, monto que sobrepasa las expectativas de fondeo por parte de la Corporación, por lo que, la CFN considera prudente asignar para el año 2005 la disponibilidad inicial de USD 50 millones para operaciones de primer piso.

Se analizó además, la problemática que existe respecto a que los proyectos hidroeléctricos son concesionados por el CONELEC al sector privado, para su construcción y administración, provocando que la CFN al desarrollar una línea de financiamiento para este sector deberá analizar la legislación actual a fin de que asegure el nivel de garantías reales y suficientes que permita el repago del crédito.

3. Demanda Potencial – Transmisión:

La transmisión de la energía es una actividad desarrollada por la compañía de Transmisión Eléctrica del Ecuador S.A. “Transelectric S.A.”, la que de acuerdo a la Ley de Regulación del Sector Eléctrico se define como un “Monopolio Regulado” y se constituye en el único proveedor de este servicio.

De acuerdo con conversación mantenida con funcionarios de Transelectric S.A., los proyectos que permitirían cumplir metas del Plan de Expansión para el año 2005, se ubican en la utilización de recursos del sistema financiero que alcanzarían los USD 43.3 millones. Cabe destacar que los proyectos son aprobados por el CONELEC y el financiamiento representa el 40% de las inversiones totales. Los proyectos son los siguientes:

- **Proyecto Milagro – Machala – Arenillas.** Para la transmisión de energía resultante de generación utilizando el gas peruano, el cual sustituirá el uso intensivo de diesel, minimizando los costos operativos. El financiamiento requerido asciende a USD 12 millones;

- **Línea de Transmisión Quevedo – Portoviejo:** Requiere USD 9.5 millones;
- **Línea de Transmisión Paute – Cuenca:** Requiere USD 7.5 millones; y,
- **Segunda Tramo de Interconexión Internacional con Colombia, Línea Pasto - Pomasqui – Sta. Rosa:** Requiere USD 14.3 millones.

4. Demanda Potencial – Reconversión de Plantas Térmicas:

Adicionalmente, existen necesidades de recursos para generadoras, como es el caso de Termopichincha S.A., empresa que contempla para el año 2005 inversiones por USD 14 millones para un proyecto de reconversión de generación eléctrica de diesel a gas, ubicado en la localidad de Arenillas. El proyecto comprende el desmontaje, traslado, instalación y modificación de equipos, desde la provincia de Pichincha (Santa Rosa), hasta la provincia de El Oro (Arenillas). Debemos puntualizar que esta inversión es complementaria con el proyecto que la empresa Transeléctric S.A. tiene en su inventario para el año 2005.

5. Demanda potencial de recursos para el Sector Petrolero:

De acuerdo con reunión mantenida con funcionarios de Petroecuador de las áreas de Finanzas y Planificación, los proyectos que requieren financiamiento potencial de la CFN son aquellos que no se encuentran financiados en el Plan de Inversiones de la entidad. Los recursos deficitarios se ubican en un rango de USD 380 millones, de los cuales, Petroecuador seleccionará aquellos proyectos que se acoplen a los requerimientos y disponibilidades de recursos de la CFN.

Se evidenció adicionalmente, que la CFN, de la cartera de proyectos que mantiene Petroecuador, deberá seleccionar aquellos que generen flujos de recursos propios que permita asegurar, mediante un fideicomiso de garantía de flujos, el repago del crédito y aminorar el riesgo correspondiente. Como ejemplo, podemos citar el

proyecto de construcción de gasolineras que serán administradas por la entidad petrolera.

Petroecuador presentó a la CFN dos proyectos que consideran reúnen las características de financiamiento que la CFN requiere. A continuación presentamos un resumen de éstos:

Proyecto Shushufindi de compresión y captación de gas asociado en el Campo Sacha:

Objetivo básico: Aprovechamiento de gas disponible en el Campo Sacha en volúmenes estimados de 7.8 MMSCFD, aportando con materia prima de gas comprimido y líquidos que permitan incrementar la producción de gas LPG en la Planta de Gas de Shushufindi en alrededor de 96 toneladas métricas por día.

Costo Total: USD29'000.000

Período de recuperación de la inversión: 3 años

Ventajas:

- Disminución en un 20% la dependencia a la importación de gas LPG.
- Disminución y ahorro de USD 50 millones del costo financiero que se tiene por el subsidio del gas.
- No se quema y desperdicia el gas que sale por la perforación de pozos, utilizando al 100% este recurso minero.
- Permite crear fuentes de trabajo para poder ejecutar la creación del sistema

Proyecto de construcción del Poliducto Baltra–Santa Cruz en la provincia Insular de Galápagos:

Objetivo básico: Comprende el suministro e instalación de equipos y materiales necesarios y la ejecución de obras civiles, mecánicas, eléctricas, de instrumentación y control para la

construcción del Poliducto Baltra – Santa Cruz en la provincia de Galápagos con una extensión de 7 Km, garantizando el abastecimiento de combustibles (gasolina y diesel), en forma segura y eficiente, a la Isla Santa Cruz desde el depósito ubicado en la Isla Baltra en la Provincia de Galápagos.

Costo Total: USD5'500.000. Este proyecto no refleja beneficios directos de retorno de la inversión, sino beneficios indirectos de país en el mejoramiento en el mecanismo de transporte del combustible y las condiciones de seguridad y protección ambiental. Permite la interconexión de las islas a través de un poliducto submarino que evite posibles derrames masivos de combustibles. Imagen internacional y nacional de protección ambiental al patrimonio de la humanidad.

De acuerdo a esto, se ha considerado que la inversión en el mismo tiene que apoyarse en otra fuente de repago por parte de Petroindustrial como por ejemplo el Proyecto Shushufindi de Compensación y Captación de gas asociado en el Campo Sacha.

Transporte primario actual: Mediante alije por barco entre islas lo cual es muy riesgoso, transportar de esa manera el combustible puede causar una catástrofe ambiental, como la ocurrida con el buque tanque Jessica que naufragó en las islas derramando gran cantidad de combustibles, con un incalculable impacto ambiental.

3.6 ANÁLISIS FODA:

3.6.1 Fortalezas:

- La mayoría de los funcionarios, tanto directivos como ejecutivos de la Institución están convencidos que este es el camino a seguir por la CFN por lo que su implementación se vería facilitada.

- La capacidad operativa y el profesionalismo del personal de la Corporación ha permitido la adaptabilidad de la Institución a los diferentes esquemas y retos que se le han planteado.
- Existe todavía personal idóneo que ha tenido experiencia en este mecanismo crediticio ya sea en la Institución o en otras entidades de primer nivel del sistema financiero privado, que pueden aportar al cambio operativo.
- La Institución ha tenido buenos resultados en el otorgamiento de créditos de forma directa. En el periodo 1964 – 1994 se colocaron recursos como primer piso por un monto de USD1.383 millones, con un porcentaje de cartera vencida de aproximadamente USD 30 millones (2%). Por otro lado, bajo el mecanismo de segundo piso se colocó en el periodo 1993 – 2003 (incluyendo FOPINAR desde 1981), un monto de USD 2.0265 millones con una cartera vencida por USD340 millones (17%).
- Reducción de la dependencia de la CFN a los canales de distribución de sus recursos y diversificación de sus negocios.
- La CFN es una entidad con amplia experiencia en la contratación de fuentes de financiamiento externas e internas, incluyendo la emisión de títulos valores, para financiar la expansión del negocio institucional.
- El Art. 58 de la Ley de la CFN establece la prohibición expresa de condonar sus deudas.

3.6.2 Oportunidades:

- El sector productivo en general ha manifestado en varias oportunidades la conveniencia de que la CFN retome su actividad como banca de primer piso.
- Vastos sectores productivos son atendidos inadecuadamente o no atendidos por el sistema financiero nacional.
- Los recursos serían canalizados hacia los sectores productivos y geográficos que la administración y el poder ejecutivo definan como prioritario para el desarrollo del país, promoviendo las políticas gubernamentales.

- Se fomentaría una mayor competencia entre las instituciones del sistema financiero, impulsando una reducción en la tasa de interés y el financiamiento de proyectos que actualmente no están dispuestas a realizar.
- Se consolida la posición institucional en el ámbito del financiamiento productivo y por ende la CFN recupera su liderazgo y rol en el desarrollo económico del país.

3.6.3 Debilidades:

- La infraestructura institucional tanto orgánica como estructural y tecnológica, necesita ser adaptada al funcionamiento de banca de primer piso.
- Se requiere incorporar profesionales en áreas específicas que permitan operar eficientemente bajo la modalidad directa.
- No se cuenta con suficiente número de profesionales capacitados en análisis y evaluación de proyectos de primer piso, especialmente en las áreas de petróleo y electricidad

3.6.4 Amenazas:

- Potencial injerencia política en el manejo crediticio de la CFN.
- Oposición de los Organismos Financieros Internacional hacia el nuevo mecanismo de canalización de recursos.
- Posible reacción del sistema financiero privado nacional y del Ministerio de Economía y Finanzas, por la posible distribución del FEIREDA.

En una primera etapa y por el número de operaciones estimadas a colocar, no se considera necesaria la apertura de nuevas oficinas, por lo tanto se aprovecharía de la tecnología de información que actualmente dispone la CFN tanto en la matriz como en la Sucursal Mayor Guayaquil, para cubrir la mayoría de provincias del país, tanto para la colocación, así como para la recuperación de los créditos.

3.7 IMPLEMENTACIÓN DE LAS OPERACIONES DE PRIMER PISO:

3.7.1 Fuentes de Financiamiento:

Las proyecciones para captaciones que se realizarán en el año 2005 ascienden a USD 105 millones, para lo cual se ejecutarán las siguientes acciones:

1. Contratos de administración y pago:

La CFN capta recursos de otras instituciones del sector público, mediante Contratos de Administración y Pago. Estos contratos son muy flexibles en cuanto a la amortización del capital y se puede otorgar garantía general o específica a los inversionistas, por lo tanto resultan atractivos para las instituciones públicas. Las proyecciones de captaciones bajo este mecanismo son de USD 72 millones, los cuales provendrán principalmente del INNFA (USD 42 millones), Fondo de Solidaridad (USD 27 millones), Universidad Agraria (USD 3 millones).

2. Emisión de certificados de inversión:

Con la finalidad de proveer al mercado financiero de una opción diferente de inversión, que a parte de permitir la participación del sector privado, el cual desea desconcentrar su riesgo de Estado en otro emisor, coadyuve con el cumplimiento de las autorizaciones de inversión que el Banco Central del Ecuador concede a los inversores del sector público, la CFN emitió Certificados de Inversión desmaterializados, los cuales se negocian a través de las Bolsas de Valores del país. La CFN puede captar fondos a partir de 91 días en adelante y dependiendo del monto de la captación y del plazo las tasas que reconoce oscilan entre el 2,50% y el 5,50%. Con este mecanismo se pretendería captar hasta USD 15 millones.

3. Líneas de crédito bancos internacionales:

La CFN mantiene en su portafolio USD 5.978.000 en Bonos Globales 2030, los cuales pueden ser utilizados para realizar una

operación de apalancamiento financiero con los Bancos Privados del Extranjero. Esta operación reconocería el 60% del valor nominal de los títulos a precio de mercado, con lo cual se podría financiar USD 3.5 millones a un plazo de hasta 360 días renovables al vencimiento. Este tipo de recursos podrían ser utilizados para financiar crédito de exportaciones de hasta 180 días.

4. Venta de los Certificados de Pasivos Garantizados (CPG):

Se tiene prevista la liquidación de USD 5 millones de valor nominal en CPG, por medio de varios mecanismos dentro de los cuales se considera los siguientes:

- La venta a través de las Bolsas de Valores, la cual se realizaría a valor de mercado con un descuento proyectado de hasta el 40%.
- La permuta financiera de CPG con otro tipo de activos tales como Bonos del Estado o bienes inmuebles.
- La adquisición de bienes subastados por la AGD, para luego ser vendidos en el corto plazo, con la consiguiente utilidad, cambiando activos improductivos por activos productivos.

5. Venta de Bonos del Estado:

La venta de los Bonos 98-17 se considera como una forma de captación de recursos, que permite a la CFN manejar su liquidez cuando ésta no se puede financiar con otras fuentes.

Para dar cumplimiento a todas las resoluciones y regulaciones que la CFN debe cumplir como institución del sector público, estas ventas se deben realizar a través de las Bolsas de Valores y por esa razón se ejecutan a valor de mercado.

Para la CFN es de mayor conveniencia financiera vender los cupones de capital de dichos Bonos, por cuanto el plazo a transcurrir de los mismos es menor a 180 días y por esa razón es factible realizar la venta de los cupones en un rango de precio entre el 97% y el 99%.

La meta proyectada es vender USD 10 millones de valor nominal en cupones de capital de los Bonos 9817.

3.7.2 COSTO DE LOS RECURSOS:

1. Datos financieros:

Para desarrollar la matriz de tasas correspondiente a las operaciones de primer piso se consideró la siguiente información financiera proyectada de la CFN para el año 2005:

- Metas de desembolsos de USD 50 millones en primer piso y USD 58 millones en segundo piso.
- Recuperaciones de Cartera por USD 49 millones.
- Recuperaciones de Inversiones por USD 54.9 millones.
- Total de Activos por USD 342.5 millones y Activo Productivo por USD 287.9 millones. Relación AP/AT 84,65%
- Total de Pasivos por USD 131.8 millones
- Total de Patrimonio de la Institución por USD 208.2 millones
- Plan de Captaciones por USD 105 millones. Costo Ponderado 3,9271%
- Total de Gastos Operativos por USD 12.6 millones (incluyen amortizaciones y depreciaciones).

2. Prima de riesgo:

El Proceso Nacional de Riesgos de la CFN mediante morando No. 18029 de 3 de diciembre de 2004, estableció las primas de riesgo que se podrían aplicar para las operaciones de primer piso, las cuales fueron remitidas y cuya justificación es la siguiente:

“La incorporación de primas de riesgo bajo la modalidad de primer piso, deberá aplicarse dependiendo del sector o actividad que estamos financiando.

Al no existir índices de comportamiento bursátil a nivel sectorial, para determinar este premio o prima por riesgo se ha utilizado la información financiera consolidada de la Superintendencia de Compañías correspondiente a los sectores reales de la economía, en el período 1996 hasta 2003, con lo que se calculó el coeficiente de variación (CV) como una medida de dispersión del índice de rentabilidad sobre el patrimonio para cada sector económico en análisis.

De esta manera se ha obtenido los siguientes valores como medida de riesgo sectorial y que podrán ser incorporadas inicialmente en el costeo de recursos para la determinación de la tasa de interés”:

Cuadro No. 3-4
DETERMINACIÓN DE PRIMAS POR RIESGO

SECTOR ECONOMICO	NUMERO EMPRESAS	PRIMA DE RIESGO
PRODUCCION DE PETROLEO CRUDO Y GAS NATURAL	179	2,30
PRODUCCION Y DISTRIBUCION DE ENERGIA ELECTRICA	105	0,51
PRODUCCION AGRICOLA, CAZA Y PESCA	5.567	0,85
INDUSTRIA MANUFACTURERA	5.176	0,84

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección Nacional de Negocios

En el modelo de la matriz de tasas se consideró las primas de riesgo proporcionadas como las primas de inicio o base para los cálculos de las tasas por sector para los Beneficiarios Finales “BF” con calificación “A”, posteriormente se incrementó una prima de 0,34 adicionales para los BF con calificación “B” y finalmente se aplicó una prima adicional de 1,28 para los BF de calificación “C”. Estas primas adicionales por calificación se mantuvieron de la actual matriz de tasas. Por lo mencionado anteriormente, fue necesario plantear una matriz de tasas diferente por sector.

Cabe mencionar que para el cálculo de tasas de Comercio Exterior, se consideró la prima de riesgo del sector agrícola, caza y pesca, por

cuanto, de conformidad a las estimaciones realizadas por la Unidad de Crédito de la CFN, la principal demanda de esta facilidad provendrá de dicho sector.

3. Plazos:

Con base a las definiciones establecidas por la Unidad de Crédito de la CFN para la financiación de los proyectos de los sectores petroleros y eléctricos, se calcularon las tasas de hasta 15 años plazo.

En la matriz de tasas para Comercio Exterior, se debe considerar únicamente las tasas generadas hasta un año plazo, en razón que las operaciones de Pre y de Post embarque se financiarán únicamente a 180 días.

4. Límites de crédito:

De acuerdo a las Resoluciones de Junta Bancaria, la CFN está exenta de cumplir con los límites de crédito establecidos en los Art. 72, 74 y 75 de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGISF), cuando se trata de operaciones de crédito entre instituciones financieras, es decir como banca de segundo piso.

Sin embargo, para la modalidad de crédito directo y como norma de prudencia financiera la CFN deberá acogerse a lo dispuesto en el Art. 72 de la LGISF que establece que ninguna institución del sistema financiero podrá realizar operaciones activas y contingentes con una persona natural o jurídica por la suma que exceda el **10% del patrimonio técnico de la institución**. Este límite se elevará al 20% si lo que excede del 10% corresponde a obligaciones caucionadas con garantía de bancos nacionales o extranjeros de reconocida solvencia. **En ningún caso la garantía adecuada podrá ser inferior al 140% de la obligación garantizada.**

Se exceptúan de los límites referidos aquellas operaciones destinadas al financiamiento de exportaciones luego de realizado el

embarque, que tuviesen garantías de créditos irrevocables, abiertos por bancos de reconocida solvencia del exterior.

3.7.3 ASPECTOS OPERATIVOS:

1. Comercio Exterior:

A. Propósito de la línea de crédito para exportadores:

La financiación de comercio exterior satisface las necesidades de capital de trabajo de los clientes exportadores, así como también de los proveedores de insumos o material de embalaje que se agregan al producto exportado.

En una transacción internacional donde interviene el exportador y el comprador internacional, el intercambio comercial se ejecuta con pago de contado o crédito (pago diferido). Inclusive las transacciones de contado considerando el tiempo que lleva la logística, el manejo de documentos y el tránsito para recibir los bienes pueden requerir de:

- ✓ Una financiación desde la terminación de la fabricación/producción hasta el recibo del pago.
- ✓ Financiación para proveer el capital necesario para fabricar y/o producir los bienes a ser exportados.

B. Financiación de Pre – Embarque:

En la financiación de pre-embarque, el exportador (vendedor) tiene un contrato firme o nota de pedido de un importador pero necesita financiación para adquirir y transformar los bienes para el envío.

Constituye un gran obstáculo para el exportador el no tener suficiente capital de trabajo para llevar a cabo negocios de exportación, lo cual puede ocasionar que se pierdan oportunidades de venta en el exterior.

Una vez que CFN acuerde con el exportador los términos de financiación (plazo, monto, precio, importador, documentación), la CFN analiza, aprueba y transfiere los recursos a la cuenta corriente que el exportador haya instruido.

Una vez que el exportador envía los bienes según la programación negociada anteriormente con CFN, el exportador presenta la documentación de envío al Banco (del importador o uno elegido para que sea el agente pagador) para su revisión y cobranza.

Al aceptarla, el Banco entrega la documentación al importador y en retorno el importador paga a CFN a través de un giro.

El exportador paga los intereses pactados por el financiamiento a la CFN en la forma que hayan convenido.

C. Financiamiento Post - Embarque:

En la financiación de exportaciones el exportador (vendedor) necesita financiación para el período entre el envío de los bienes y el recibo del pago del importador (comprador) por lo que esta facilidad generalmente financia cuentas por cobrar del exterior.

El Exportador puede enviar los bienes por cuenta abierta, documentos contra aceptación o documentos contra pago o carta de crédito. En este caso el exportador (vendedor) está ofreciendo una financiación del proveedor al importador (comprador).

D. Financiación de inventario:

Suele llamarse línea de financiación de inventario a la facilidad que permite al exportador tomar prestado dinero para acopiar productos en bodega para su comercialización y completar la venta de estos productos a un comprador dentro del país del vendedor o en el exterior.

La decisión de extender un crédito requiere que CFN establezca la solvencia del cliente, identifique los riesgos, defina la tasa de interés adecuada, establezca las condiciones financieras del crédito, seleccione las alternativas y administre el crédito durante su vigencia.

E. Beneficios:

- ✓ Financia capital de trabajo para preparar los bienes para su envío al exterior.
- ✓ Mejora el flujo de fondos del exportador hasta que el pago se reciba del Importador por los bienes que han sido enviados.
- ✓ Permite al exportador almacenar bienes hasta la terminación de la venta.

F. Riesgos inherentes a las transacciones de crédito a exportadores:

- ✓ Riesgo directo y contingente del prestamista
- ✓ Riesgo de la contraparte (preliquidación y liquidación)
- ✓ Riesgo país el cual incluye los riesgos políticos
- ✓ Riesgo de transferibilidad y convertibilidad
- ✓ Riesgo de imagen, producto, operacional, legal y regulatorio, documentación y desempeño.

G. Monitoreo de sectores que exportan en el país:

Sierra: Flores, Alimentos congelados, Palmito, Conservas y vegetales, Madera y productos terminados de ésta, Artesanías, Confites, Textiles, Vehículos, Fibras (abacá), Cerámica, Caucho (llantas)

Costa: Fruta (maracuyá, mango, piña, melón, sandía, otras), Banano, Camarón, Pescado fresco, Tagua y elaborados, Café, Cacao, Madera

H. Documentación que solicitan las Instituciones Financieras:

Pre embarque:

- Pagaré y nota de pedido
- Información financiera (lo usual para créditos de corto plazo: flujo y balances).

Post embarque:

- Pagaré
- Due
- Certificado de Embarque o B/L
- Factura comercial

I. Condiciones generales CFN para operaciones de comercio exterior:

Se debe partir del principio de que toda operación a concederse con cargo a este programa deberá contar con garantías reales y de que ningún sujeto de crédito podrá obtener una segunda operación hasta que la primera no concluya satisfactoriamente para la CFN. Con este antecedente, a continuación se propone las condiciones para esta línea:

Colocaciones:

Año 2005: USD 12 millones

Año 2006: USD 20 millones

Año 2007: USD 20 millones

Monto por operación:

MÍNIMO: USD 50 MIL

MÁXIMO: USD 500 MIL

PLAZO:

Pre-embarque: Hasta 180 días

Post-embarque: De libre negociación hasta 180 días.

Proceso productivo orientado a exportaciones: Hasta 180 días.

J. Trámite operativo de las operaciones para comercio exterior:

- ✓ Recepción de la solicitud y documentación requerida;
- ✓ Revisión de la documentación por parte de un especialista de producto en base a un chek list;
- ✓ El Departamento de crédito procede con el análisis técnico de la documentación;
- ✓ Se procede con la elaboración del Informe;
- ✓ El informe se presenta en el Comité de Crédito en el que se obtiene la recomendación respectiva;
- ✓ Aprobación por parte del nivel definido por el Directorio de la CFN;
- ✓ Se elabora un Acuerdo de Aprobación que se remite al Beneficiario Final con los términos de financiación aprobados. En caso de ser negada la operación, se informa al BF de tal situación;
- ✓ Desembolso (Podría ser un cheque para el beneficiario o una transferencia a una cuenta que el BF instruya);
- ✓ Registro por parte del área de Cartera;
- ✓ Se inicia seguimiento de cumplimiento de condiciones por parte del área de Control de Operaciones. (Verificación física de los documentos que justifiquen la operación);
- ✓ Visita de supervisión al proyecto;
- ✓ Recuperación del crédito (Generalmente un solo pago) , que puede ser pago directo en la CFN o en la cuenta que la CFN instruya, y,
- ✓ En caso de morosidad, el Juzgado de Coactivas procederá con el inicio de las acciones legales correspondientes.
- ✓

3.8 SECTOR ELÉCTRICO:

3.8.1 Propósito de la línea de crédito para financiamiento del sector eléctrico:

La Ley de Régimen del Sector Eléctrico, especifica: *“El suministro de energía eléctrica es un servicio de utilidad pública de interés nacional; por tanto, es deber del Estado satisfacer directa o indirectamente las necesidades de energía eléctrica del país, mediante el aprovechamiento óptimo de recursos naturales, de conformidad con el Plan Nacional de Electrificación.*

El Estado es el titular de la propiedad inalienable e imprescriptible de los recursos naturales que permiten la generación de energía eléctrica. Por tanto, sólo él, por intermedio del Consejo Nacional de Electricidad como ente público competente, puede concesionar o delegar a otros sectores de la economía la generación, transmisión, distribución y comercialización de la energía eléctrica.

En todos los casos los generadores, transmisor y distribuidores observarán las disposiciones legales relativas a la protección del medio ambiente.

El Consejo Nacional de Electrificación, CONELEC, se constituye en el ente regulador, normativo y controlador a través del cual el Estado Ecuatoriano puede delegar las actividades de generación, transmisión, distribución y comercialización de energía eléctrica a empresas concesionarias.”

La Corporación Financiera Nacional, cuyo objetivo es el apoyo al financiamiento de todos los sectores productivos y de servicios, plantea el financiamiento al sector eléctrico ecuatoriano, para lo cual, en un principio se ha presupuestado USD 50 millones para el año 2005 para el rubro primer piso. Los recursos para los años subsiguientes estarán disponibles

en función de la demanda del sector y de las posibilidades de liquidez de la CFN.

3.8.2 Condiciones particulares de la línea de crédito para financiar proyectos eléctricos:

La línea de crédito servirá para atender necesidades de financiamiento de Proyectos Eléctricos. Se considera posibilidades de financiamiento para minicentrales hidroeléctricas de hasta diez megavatios, líneas de transmisión identificadas por Transelectric S.A., proyectos de reconversión de turbinas y ciertos proyectos del sector azucarero ecuatoriano. Estas inversiones estarán destinadas a surtir de energía eléctrica más barata en beneficio de la mejora competitiva del país.

Mercado objetivo: Los Proyectos para minicentrales serán debidamente autorizados por el Regulador "CONELEC" promovidos por grandes consumidores que han certificado una demanda promedio mensual de 650 kw., destinados a su autoabastecimiento y venta a terceros de similares características.

CFN financiará proyectos que tengan un mercado cautivo comprendido por la demanda del propio emprendedor y la demanda de otras empresas que adquieran al promotor energía mediante órdenes de compra a futuro procurando el máximo mercado cautivo que asegure que el proyecto sea viable financieramente y contemplando que la diferencia sea vendida con PPA's y al mercado spot que tiene un precio variable dependiendo del comportamiento estacional de la demanda.

La CFN deberá constatar que los requisitos del CONELEC para la concesión al promotor o cliente estén debidamente cumplidos y que para conocimiento son los siguientes, pudiendo incrementarse cualquier otra condición a pedido del CONELEC:

- Estudio geotécnico de prefactibilidad
- Estudio mecánico
- Estudio hidrológico

- Detalle de las obras mecánicas
- Detalle de las obras civiles
- Estudio de impacto ambiental
- Permiso de aguas al Consejo Nacional de Recursos Hídricos

La CFN requerirá que el promotor presente un plan comercial para la venta de la energía generada por el proyecto en Power Purchase Agreements “PPA” o ventas al mercado spot.

Asimismo, los proyectos de transmisión deberán estar debidamente autorizados por el ente regulador y se someterán a las evaluaciones técnicas y financieras que definirá la CFN.

3.8.3 Financiación del proyecto:

El (los) promotor (es) deberá (n) aportar al proyecto al menos el 20% del total de la inversión en efectivo.

El financiamiento de la CFN podrá ser hasta 15 años y podrá incluir un período de gracia de hasta dos años para pago de capital, dependiendo de cada uno de los proyectos.

Los intereses serán pagados del mismo flujo del proyecto y como fuente alterna del flujo operacional del promotor originados en su actividad habitual si el caso amerita.

La amortización será trimestral o semestral de acuerdo con el análisis del flujo de caja del proyecto. Los promotores deberán adjuntar al flujo el cuadro resumen de inversiones en activos fijos y el cuadro de financiamiento bancario, así como el calendario de inversiones, junto con todos los requisitos reglamentados en el manual de crédito.

3.8.4 Condiciones especiales:

En el caso de que los activos fijos para el proyecto ingresen a un fideicomiso, la CFN calificará previamente al Administrador Fiduciario, independientemente que se procuren con el deudor otras garantías reales diferentes a las destinadas al proyecto para una mejor cobertura del riesgo.

De igual manera si los flujos de caja que genere el proyecto se encargan a una Administradora Fiduciaria, la CFN velará que los mismos dispongan de un margen suficiente para cubrir sus acreencias

La CFN deberá resguardar la seguridad patrimonial acatando las normas de prudencia financiera al que está obligado por su Ley y la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Tasa de interés: La tasa de interés será informada por el Área de Finanzas de la CFN y será reajutable cada 180 días en base a la tasa pasiva referencial del BCE.

Garantías: Reales, adecuadas y suficientes según lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, no menor al 140%.

3.8.5 Control y supervisión:

El proyecto deberá contar con un fiscalizador a tiempo completo nombrado por la CFN para verificar las obras civiles y puesta en marcha del mismo, cuyos gastos correrán por cuenta del deudor. El informe del fiscalizador será remitido mensualmente al Directorio de la Institución para su conocimiento.

3.8.6 Beneficios:

- Las centrales hidroeléctricas permiten a las empresas autogenerar energía a menor costo.
- La energía más barata se refleja en mayor competitividad en los precios de los productos fabricados especialmente los destinados a las exportaciones

- Se utilizan recursos hídricos naturales en lugar de combustibles que utilizan las termoeléctricas.
- Adicionalmente existen proyectos de reconversión de plantas de generación eléctrica, dirigidos a reducir costos de generación al utilizar gas en lugar de diesel.
- Existe una demanda insatisfecha de energía eléctrica en el país razón por la que se propende sustituir la importación de energía desde Colombia y Perú.

3.8.7 Riesgos:

- Riesgos naturales.
- Riesgo inherente al desempeño gerencial de los administradores del proyecto.
- Riesgo financiero que no se cumplan los estimados de venta de los contratos terceros o que haya incumplimiento de la contraparte (terceros).
- Riesgo de cambio (cuando las importaciones de los equipos se realizan en Euros).
- Riesgo legal y regulatorio.
- Riesgo documentario.
- Riesgo país el cual incluye los riesgos políticos.

Finalmente, la Corporación como financiador de estos proyectos, deberá actuar apoyada en los informes técnicos correspondientes, conforme a las disposiciones legales vigentes y la exposición del riesgo se limitará de acuerdo con los parámetros máximos que la prudencia financiera exige.

3.9 SECTOR PETROLERO:

3.9.1 Propósito y condiciones particulares de la línea de crédito para financiar actividades petroleras:

La línea de crédito servirá para atender necesidades de financiamiento de actividades y proyectos petroleros que contribuyan eficazmente al desarrollo del país, que por no contar con los recursos suficientes no pueden ser financiados con recursos contemplados en el presupuesto de inversiones de Petroecuador durante el año 2005. Cabe destacar que el aporte de la CFN será en función también de disponibilidad de recursos estimándose una colocación de créditos de primer piso en el presupuesto de USD50 millones.

3.9.2 Demanda potencial de recursos:

De acuerdo con conversación mantenida con funcionarios de Petroecuador de las áreas de Finanzas y Planificación, los recursos deficitarios se ubican en un rango de USD 380 millones, de los cuales, Petroecuador seleccionará aquellos proyectos que se acoplen a los requerimientos y disponibilidades de recursos de la CFN.

Mercado objetivo: Proyectos legalmente autorizados y calificados por Petroecuador. Como otra alternativa de financiamiento, la CFN puede financiar capital de trabajo y activos fijos a las empresas que prestan servicios a la industria petrolera que se estima requieren en USD 68 millones para el 2005 y USD 92 millones para el 2006.

La CFN deberá constatar que los requisitos solicitados por Petroecuador se cumplan en su totalidad, para en una siguiente etapa, los proyectos seleccionados se sujeten a calificación por parte de la CFN en la que se revisarán los requisitos crediticios estipulados en los términos de referencia elaborados para el efecto.

3.9.3 Financiación del proyecto:

El (los) promotor (es) deberá (n) aportar al proyecto al menos el 20% del total de la inversión en efectivo, Para el financiamiento a Petroecuador y/o filiales, el financiamiento de la CFN podrá ser hasta 15 años y podrá incluir un período de gracia de hasta dos años para pago de capital, dependiendo de cada uno de los proyectos.

Los intereses serán pagados del mismo flujo del proyecto y como fuente alterna del flujo operacional del promotor originados en su actividad habitual si el caso amerita.

La amortización será trimestral o semestral de acuerdo con el análisis del flujo de caja del proyecto. Los promotores deberán adjuntar al flujo el cuadro resumen de inversiones en activos fijos y el cuadro de financiamiento bancario, así como el calendario de inversiones, junto con todos los requisitos reglamentados en el manual de crédito.

Para proyectos del sector de servicios a la industria petrolera, los plazos de los préstamos serán acorde a las condiciones establecidas en las facilidades de segundo piso para financiamiento de capital de trabajo y activos fijos.

La amortización será trimestral o semestral de acuerdo al análisis del flujo de caja del cliente (promotor). El cliente deberá adjuntar al flujo el cuadro del resumen de inversiones en activos fijos y el cuadro de financiamiento bancario, así como el calendario de inversiones, junto con todos los requisitos reglamentados en el manual de crédito.

3.9.4 CONDICIONES ESPECIALES: Petroecuador y Filiales:

En el caso de que los activos fijos para el proyecto ingresen a un fideicomiso, la CFN calificará previamente al Administrador Fiduciario, independiente que se procuren con el deudor otras garantías reales diferentes a las destinadas al proyecto para una mejor cobertura del riesgo.

De igual manera si los flujos de caja que genere el proyecto se encargan a una Administradora Fiduciaria, la CFN velará que los mismos dispongan de un margen suficiente para cubrir sus acreencias

La CFN deberá resguardar la seguridad patrimonial acatando las normas de prudencia financiera al que está obligado por su Ley y la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero.

Tasa de interés: La tasa de interés será informada por el Área de Finanzas de la CFN y será reajutable cada 180 días en base a la tasa pasiva referencial del BCE.

Garantías: Reales, adecuadas y suficientes según con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, no menor al 140%.

3.9.5 Control y supervisión:

El proyecto deberá contar con un fiscalizador a tiempo completo nombrado por la CFN para verificar las obras civiles y puesta en marcha del mismo, cuyos gastos correrán por cuenta del deudor. El informe del fiscalizador será remitido mensualmente al Directorio de la Institución para su conocimiento.

3.9.6 Beneficios:

El financiamiento a este sector permite generar puestos de trabajo y divisas. Adicionalmente otorga un efecto multiplicador en la economía.

3.9.7 Riesgos:

- De orden ambiental que no puedan ser mitigados convenientemente.
- Riesgo inherente al desempeño gerencial de los administradores del proyecto.
- Riesgo financiero que no se cumplan los estimados de generación de flujos del proyecto.
- Riesgo de contraparte.

- Riesgo de cambio (cuando las importaciones de los equipos se realicen en Euros).
- Riesgo legal y regulatorio.
- Riesgo documentario.
- Riesgo país el cual incluye los riesgos políticos.
- Riesgo de concentración sectorial puesto que los recursos se canalizarían a proyectos totalmente manejados por la estatal petrolera que es una empresa pública.

Finalmente, la Corporación como financiador de estos proyectos, deberá actuar apoyada en los informes técnicos correspondientes, conforme a las disposiciones legales vigentes y la exposición del riesgo se limitará de acuerdo con los parámetros máximos que la prudencia financiera exige.

3.9.8 Términos de referencia:

Aspectos generales:

- Razón social de la empresa, registro en Superintendencia de Cías. Certificado de cumplimiento de obligaciones.
- Dirección planta y oficinas en Quito y Guayaquil u otra ciudad.
- Estatutos de la empresa, debidamente registrados y legalizados.
- Acta de la última junta de accionistas o socios.
- Organigrama funcional de la empresa.
- Presidente y Representante legal. Evidencia de su nombramiento. Certificación de Superintendencia de Cías. Registro mercantil.
- Certificación de Superintendencia de Compañías sobre cuadro de accionistas, hasta alcanzar personas naturales.
- Fotocopia del RUC.
- Fotocopia cédula identidad del representante legal y suplente.
- Evidencia de cumplimiento al fisco y seguro social. (SRI, IESS).
- Documentación de soporte sobre la propiedad de los bienes de la empresa.
- Balances auditados. Razonabilidad del trato contable.

- Registro de patentes y pago de regalías. (Si amerita)
- Ejecutivos y administradores. Experiencia en la actividad.
- Evidenciar pertenencia a un grupo económico. Establecer posibles vinculaciones por gestión, propiedad o administración.
- Información sobre central de riesgo de los principales accionistas, ejecutivos y administradores de la empresa.
- Indicar las empresas auditoras contratadas tanto para revisión contable como de fiscalización de obra.

Proyecto de factibilidad: estudio que deberá contener la viabilidad técnica, financiera, mercado y económica dentro de los parámetros razonables de la actividad financiada. Este estudio deberá estar elaborado por una firma consultora registrada en la Superintendencia de Compañías. Adicionalmente deberá incluir un análisis sobre la razonabilidad de las proyecciones financieras y el horizonte de pago considerando las deudas como grupo económico.

Garantías: la propuesta deberá estar soportada en la presentación de garantías adecuadas y suficientes conforme Regulaciones de Ley.

Condiciones especiales (a la fecha de presentación de solicitud)

- El patrimonio deberá estar constituido por al menos el 20% de capital suscrito y pagado.
- Los activos deberá estar financiados por patrimonio en al menos un 25%.

Estudio de impacto ambiental: Conforme a disposiciones legales y regulatorias pertinentes.

Otros: los requeridos conforme a la Ley y disposiciones pertinentes de acuerdo a la actividad desarrollada.

3.10 PLAN DE ACCIÓN:

3.10.1 Objetivos Institucionales básicos como banco de primer piso:

- ✓ Incrementar la participación de la CFN en el mercado financiero nacional.
- ✓ Reducir la dependencia de los canales de distribución (IFI's) para la colocación de recursos.
- ✓ Influir positivamente en el nivel de tasas de interés del mercado nacional.
- ✓ Incursionar en el segmento de pequeña y mediana empresa a través de operaciones directas con montos competitivos.
- ✓ Contar con alternativas financieras complementarias entre las operaciones de Primer Piso y Segundo Piso.
- ✓ Diversificar el negocio crediticio de la CFN.
- ✓ Apoyar la reactivación y crecimiento del sector real de la economía.
- ✓ Mejorar los niveles de competitividad y capitalización del sector productivo.
- ✓ Recuperar el liderazgo en el desarrollo económico del país.
- ✓ Contribuir al cumplimiento del Programa de Crédito para el año 2005 y a las metas de colocación para el período 2005-2007.
- ✓ Contribuir a la descentralización del crédito.

3.10.2 Premisas:

La CFN se encuentra analizando la viabilidad de operar como banca de primer piso, inicialmente canalizando recursos a los sectores; Eléctrico, Petrolero incluyendo prestación de servicios a este sector y Comercio Exterior, considerados prioritarios por la administración de la institución. Si bien la CFN cuenta con la capacidad operativa y personal idóneo para implementar el mecanismo de primer piso, se requeriría potenciar la gestión de algunas áreas con la incorporación de personal experimentado que contribuya en la ejecución de actividades específicas en caso de iniciar operaciones con los sectores mencionados, especialmente con los sectores eléctrico y petrolero, que por sus características requieren un

análisis de riesgo, financiero y legal específico, que difiere de la gestión tradicional que ha venido llevando la CFN.

Adicionalmente se deberán realizar adecuaciones en el ámbito informático, supervisión y servicio al cliente, entre otras áreas que tendrían injerencia directa con esas operaciones y a un posible incremento de la actividad institucional.

Existen varias condiciones previas que deben cumplirse para la implementación de crédito de primer piso, de éstas se resalta la aprobación que debería obtenerse de los Organismos Financieros Internacionales, de las autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas, del Directorio del Banco Central del Ecuador y Superintendencia de Bancos y Seguros.

Un factor básico a considerar es el potencial riesgo que representa la posible presión política en la concesión de créditos de primer piso.

3.10.3 Estrategias Básicas:

- Obtener el apoyo de la Presidencia de la República.
- Canalizar los recursos de la Institución hacia los sectores considerados prioritarios por el Gobierno Nacional.
- Que el Congreso Nacional modifique la Ley de la CFN para que pueda operar como banco de primer piso.
- Definir claramente las oportunidades y amenazas que representarían las actividades que serán financiadas con crédito directo.
- Colocar recursos en condiciones financieras competitivas y diferenciadas respecto a las alternativas disponibles en el sistema financiero nacional.
- Definir fuentes de financiamiento externas e internas que consoliden las disponibilidades de recursos.
- Fortalecer la política de análisis y administración del riesgo crediticio.
- Reposicionar la imagen de la CFN entre los sectores productivos del país como una entidad de la que recibe apoyo efectivo.

- En caso de operar con las actividades; petrolera y eléctrica, capitalizar la imagen de apoyo a estos sectores, considerando el impacto económico y social que implican para el país.
- Redefinir el plan de negocios de la CFN orientado al nuevo mecanismo operativo.
- El Directorio de la CFN y la administración se deben reunir con el Presidente de la República a fin de lograr su apoyo para otorgar créditos directos.
- La Administración tomaría contacto con los organismos financieros internacionales (OFIS) a fin de viabilizar la reforma de los respectivos convenios.
- Se deberá potenciar la atención al cliente como una prioridad en la gestión operativa, considerando factores humanos, tecnológicos y operativos.
- La Dirección Nacional de Negocios adecuaría la metodología de costeo para definir las tasas aplicables a las líneas de primer piso y el plan de captaciones para incluir fuentes de recursos consistentes con el nuevo esquema de colocación
- La CFN deberá definir un porcentaje de participación en el mercado de crédito ecuatoriano al operar como primer piso para el período 2005-2007.

3.10.4 Seguimiento Del Plan:

El seguimiento del Plan se realizará a través del monitoreo y control de las variables que influyen las estrategias propuestas y los indicadores de gestión.

- **Variables** que inciden como: viabilidad política y legal para otorgar crédito directamente, tasa de interés, financiamiento de las operaciones de crédito de primer piso, reorganización de la función de crédito de la CFN, entre otras

- **Indicadores:** número de operaciones y monto, rentabilidad, gastos de operación, liquidez, número de nuevos clientes, sectores atendidos, calidad del proceso operativo, servicio al cliente.
- **Cumplimiento de los objetivos estratégicos:** en el cual deberán evaluarse los progresos alcanzados respecto al cumplimiento de los objetivos definidos en plan estratégico institucional, entre los que podrían mencionarse: contribución a la reducción de la tasa de interés en el sistema, dirección estratégica y situación financiera de la institución en el largo plazo, entre las principales.

3.11 ANÁLISIS DE LA SITUACION FINANCIERA Y PRESUPUESTARIA DE LA CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL A DICIEMBRE DE 2004

La Corporación Financiera Nacional, como banca de desarrollo del país, busca a través de sus programas y líneas de financiamiento apoyar a todas las actividades productivas y de servicios del país, para cumplir con el rol para el cual fue creada. Dentro de ese contexto la aplicación de sus servicios tanto financieros como no financieros, son concebidos bajo una óptica que permita a los empresarios la generación de tecnologías innovadoras, ampliación de la frontera de producción y sobre todo ha procurado el apoyo a la formación técnica y profesional del sector empresarial. Para poder determinar la viabilidad de convertirle a la CFN en banca de primer piso, se hace necesario analizar su situación financiera y presupuestaria, a continuación se analizan algunos indicadores:

3.11.1 EVOLUCIÓN Y ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

El Estado de Situación de la CFN, entre diciembre del 2003 y diciembre del 2004, refleja de manera general un incremento en el patrimonio de 3.84%, producto de una disminución en el pasivo de 10.15 % y una reducción del activo de 2.40%.

La reducción en los pasivos (alrededor de USD 13.6 millones) se debe principalmente a una caída de USD 4.4 millones, producto del pago de obligaciones colocadas en instituciones del sector público, y de la cancelación de USD 9 millones de operaciones de mandato (fondos en administración) que vencieron en el primer semestre de ese año.

A su vez, la contracción de los activos (alrededor de USD 7.2 millones) se debe a una disminución neta de USD 17.1 millones en el portafolio de inversiones, derivada fundamentalmente de la venta de Bonos de los Decretos 9817 y 1517 realizada en enero de ese año, y de un incremento de USD 9.2 millones en la “Cartera de créditos”, producto de la colocación de operaciones por aproximadamente USD 71.6 millones, y una recuperación de alrededor de USD 19.6 millones. Esto se puede apreciar en el Cuadro 3-5

Cuadro No. 3-5

ESTADO DE SITUACION
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL
en millones de dólares

	Dic-02	Dic-03	Dic-04	VARIACION ABSOLUTA	VARIACION RELATIVA
ACTIVOS	301.8	300.6	293.4	-7.20	-2.40%
11 FONDOS DISPONIBLES	4.5	5.60	8.3	2.70	48.21%
13 INVERSIONES	125.1	112.60	95.5	-17.10	-15.19%
14 CARTERA DE CREDITO	46.8	62.40	71.6	9.20	14.74%
16 CUENTAS POR COBRAR	75.3	63.40	60.9	-2.50	-3.94%
17 BIENES REALIZABLES ADJUD. DACION	2.5	10.40	9.8	-0.60	-5.77%
18 PROPIEDADES Y EQUIPOS	11.9	11.60	11.2	-0.40	-3.45%
19 OTROS ACTIVOS	35.7	34.60	36.1	1.50	4.34%
PASIVOS	144.2	134	120.4	-13.6	-10.15%
25 CUENTAS POR PAGAR	15	15.20	15.3	0.10	0.66%
26 OBLIGACIONES FINANCIERAS	0.5	0.40	0.1	-0.30	-75.00%
37 VALORES EN CIRCULACIÓN	29.9	19.20	14.8	-4.40	-22.92%
29 OTROS PASIVOS	98.8	99.20	90.2	-9.00	-9.07%
PATRIMONIO	157.6	166.6	173	6.4	3.84%

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección de Finanzas
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

3.11.2 ESTADO DE RESULTADOS

Cuadro No. 3-6

ESTADO DE RESULTADOS
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL
en millones de dólares

	Dic-02	%	Dic-03	%	Dic-04	%
INGRESOS FINANCIEROS	64.78	100.00%	68.91	100.00%	33.3	100.00%
51 INTERESES Y DESCUENTOS GANADOS	23.16	35.75%	23.1	33.52%	22.74	68.29%
52 COMISIONES GANADAS	0.03	0.05%	0.03	0.04%	0.02	0.06%
53 UTILIDADES FINANCIERAS	40.81	63.00%	45.07	65.40%	10.16	30.51%
54 INGRESOS FINANCIEROS	0.78	1.20%	0.71	1.03%	0.38	1.14%
EGRESOS FINANCIEROS	32.62	100.00%	31.68	100.00%	6.44	100.00%
41 INTERESES CAUSADOS	12.33	37.80%	6.00	18.94%	2.43	37.73%
42 COMISIONES CAUSADAS	0.07	0.21%	0.13	0.41%	0.04	0.62%
43 PERDIDAS FINANCIERAS	20.22	61.99%	25.55	80.65%	3.97	61.65%
MARGEN BRUTO FINANCIERO	32.16		37.23		26.86	
44 PROVISIONES	27.9		64.72		25.09	
MARGEN NETO FINANCIERO	4.26		-27.49		1.77	
45 GASTOS DE OPERACIÓN	10.74		13.26		6.13	
MARGEN DE INTERMEDIACION	-6.48		-40.75		-4.36	
55 OTROS INGRESOS OPERACIONALES	-4.57		3.05		1.79	
46 OTRAS PERDIDAS OPERACIONALES	0.18		0.69		0.17	
MARGEN OPERACIONAL	-11.23		-38.39	0	-2.74	
56 OTROS INGRESOS	93.21		50.97		13.79	
47 OTROS GASTOS Y PERDIDAS	4.61		3.45		4.61	
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	77.37		9.13	0	6.44	

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección de Finanzas
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

El Estado de Resultados da cuenta de un margen financiero bruto positivo, tanto para fines del ejercicio económico 2003, como al término del año 2004. No obstante, durante el período de análisis, se debe resaltar un cambio favorable en la composición porcentual de este margen, tanto a nivel de los ingresos financieros como de los egresos financieros. Así, mientras para diciembre de 2003 el rubro de “utilidades financieras” constituía 40,75% de los ingresos (producto principalmente de revalorización de inversiones), a diciembre del 2004, el rubro “intereses y descuentos ganados” constituye 68.29% del total de ingresos (debido

fundamentalmente a intereses de cartera de crédito reestructurada). Por tanto, el cambio observado daría cuenta de una estructura de ingresos de mayor sostenibilidad y solidez, desde el punto de vista de la gestión financiera.

En cuanto a los egresos, a diciembre de 2003, las “pérdidas financieras” alcanzaron 80.65% de los egresos financieros (debido a valuación de las inversiones), y a diciembre del 2004, el mismo rubro representa 61.65% (en su mayor parte por venta o realización de inversiones).

En diciembre del 2003, el margen financiero neto fue negativo en USD 27.5 millones, frente a un margen neto positivo de USD 1.77 millones a diciembre del 2004. La razón principal de este cambio es la disminución de la constitución de provisiones por “cartera de créditos” de USD 64,7 millones a USD 25 millones para los años 2003 y 2004 respectivamente, pese a que en diciembre del 2004 se incrementaron las provisiones de “cuentas por cobrar” de USD 5.2 millones a USD 20.5 millones. Cabe señalar que en “cuentas por cobrar” se encuentra registrado el saldo del portafolio de CDR’s que la CFN tiene registrados contablemente para negociar.

El margen operacional al cierre del ejercicio 2003 y a fines del año 2004 es negativo, USD –38.39 millones y USD –2.74 millones, respectivamente; sin embargo, los gastos de operación no muestran una tendencia creciente importante.

Al final de los períodos 2003 y del año 2004, se presentan, respectivamente, ganancias por USD 9.13 millones y USD 6.4 millones, debido al rubro “otros ingresos”, dentro del cual se destaca la “reversión de provisiones”.

A manera de conclusión de esta parte del análisis, se debe indicar que si bien el Estado de Resultados a diciembre de 2004 refleja ingresos provenientes de la actividad financiera de la Institución, en menor medida

que a diciembre de 2003, todavía se puede observar que la utilidad a finales de ambos períodos tiene un importante componente contable, como es la reversión de provisiones.

3.11.3 PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Cuadro No. 3-7
PRINCIPALES INDICADORES
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

INDICADOR	Sistema Bancos Privados			
	Dic-02	Dic-03	Dic-04	Dic-04
Liquidez	4.72%	4.75%	8.02%	38.67%
ROA	25.60%	3.04%	4.39%	1.70%
ROE	49.10%	5.48%	7.74%	22.60%
Gastos operacionales / activos productivos	4.96%	5.73%	5.51%	8.50%
PTC vs. Activos ponderados por riesgo	68.22%	77.90%	79.88%	12.60%
Morosidad	73.30%	50.20%	45.00%	7.23%
Provisiones cartera / cartera vencida	104.60%	119.60%	115.80%	125.70%
Gastos operativos / cartera concedida		24.80%	20.80%	N / A

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección de Finanzas
Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

En cuanto a los principales indicadores financieros, si bien se observa un incremento en la liquidez durante entre los años 2003 y 2004, de 4.75% a 8.02%, esta relación se mantiene muy por debajo de la que registra el sistema bancario privado, que es de 38.7%.

Referente a los indicadores de rentabilidad, su nivel respecto al del sistema de bancos privados responde básicamente a la diferente composición de la estructura financiera de la CFN que la del sistema bancario.

El ROA a diciembre del 2004 es 4.39%, superior al del sistema de bancos privados que es 1.7%. Esta "elevada" rentabilidad en el primer semestre de este año, se debe en mayor medida a que, como se explicó en el análisis del Estado de Resultados, la reversión de provisiones corresponde a 51.3% del margen financiero bruto, mientras que en el total del sistema bancario privado, el rubro "otros ingresos" (donde se

contabiliza la reversión de provisiones) alcanza apenas 11.6% de dicho margen, y también, y en menor medida, obedece a que la CFN no registra contingentes en su balance. El indicador del sistema bancario privado, sin considerar contingentes, se eleva a 2.1%.

En el caso del ROE, el porcentaje relativamente bajo a diciembre del 2004 de 7.74% tiene su fundamento en el alto nivel patrimonial de la entidad, mientras que a dicho mes el total de patrimonio más ingresos de la entidad representa 64.2% de los activos más gastos; en el caso del sistema de bancos privados dicha relación es 15.5%. Esta “sobrecapitalización” de la CFN se refleja también en un indicador de “solvencia” (Patrimonio Técnico Constituido / Activos ponderados por riesgo) excesivamente alto (79.88), considerando que el porcentaje requerido según los estándares de la Superintendencia de Bancos y Seguros es 9% (porcentaje que sí se cumple a nivel del sistema bancario privado).

No obstante lo señalado, este elevado nivel patrimonial indicaría un bajo nivel de apalancamiento de las operaciones de la entidad, lo cual a su vez constituiría una señal de una escasa capacidad de fondeo por parte de la misma (el mayor porcentaje de los pasivos de la CFN lo constituyen los fondos en administración), cuestión que repercute en su capacidad de gestión.

Un indicador que se destaca en el caso de la CFN, es el que corresponde al nivel de morosidad (45%) a diciembre del 2004 (medido a través de la relación cartera vencida y que no devenga intereses respecto de cartera bruta), que pese a registrar un descenso en comparación a los meses de diciembre de 2002 (73.30%) y diciembre de 2003 (50.20%), se mantiene en niveles altos, muy por encima del índice correspondiente al sistema de bancos privados, que a junio de este año es de 7.23%.

De consultas efectuadas a la entidad, este alto nivel de morosidad se debería a dificultades en el proceso de recuperación de la cartera, incluso

mediante la aplicación de la jurisdicción coactiva, debido a los juicios de excepción que interponen los deudores. Este problema, de acuerdo a lo señalado por funcionarios de la institución, estaría en vías de solución, en virtud del pronunciamiento del señor Procurador General del Estado, en el sentido que el deudor para interponer un recurso judicial de esta naturaleza, debe primero consignar los recursos que sean materia del litigio. Como parte de la explicación de la morosidad, también se debe mencionar a la cartera redescontada a las instituciones financieras que hoy están en proceso de saneamiento bajo administración de la AGD, el cual será analizado más adelante.

Finalmente en esta parte del análisis, el indicador de gestión gastos operativos / cartera concedida en el período en que se incurrieron en dichos gastos, registra una mejora durante el año 2004, debido fundamentalmente a una disminución en los gastos operativos de la entidad con relación al monto de créditos colocados durante el último semestre de 2003 (USD 29.4 millones), ya que durante el primer semestre del año 2004 se habrían colocado USD 53.5 millones (59.5% de lo presupuestado).

De un primer análisis, sería factible plantear que el bajo nivel de colocaciones durante los primeros meses de este año (29.4% de lo presupuestado), estaría relacionado al menos en parte, con el bajo nivel de gastos operacionales de la CFN, que se observa en comparación con el sistema de bancos privados (5.5% vs. 8.5%, a diciembre de 2004).

3.11.4 CRONOLOGÍA DE LA PROBLEMÁTICA EN TORNO AL ACUERDO MINISTERIAL 061 DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS DEL 15 DE MARZO DEL 2002.

“Uno de los aspectos fundamentales por solucionar por parte de la CFN, y que se constituye en un problema gravitante no sólo sobre su situación

financiera, sino incluso sobre su viabilidad en el mediano y largo plazo, es la aplicación del Acuerdo Ministerial 061 del Ministerio de Economía y Finanzas.

*Este Acuerdo, que en su parte medular, plantea la subrogación por parte del Ministerio de Economía y Finanzas, en calidad de garante, en el pago de la Deuda Externa contratada por la CFN con los Organismos Financieros Internacionales (BIRF, BID y CAF) mediante la novación de obligaciones por sustitución de deudor, **aún no ha sido aplicado en su totalidad, pues existen discrepancias jurídicas sobre el respaldo legal que permita su aplicabilidad, en lo que se refiere a la forma de pago que debe realizar la CFN al MEF por esta subrogación.***

Este Acuerdo contempla la entrega de Certificados de Depósitos Reprogramados (CDRs) y Certificados de Depósitos Garantizados (CPGs), a valor nominal, como medio de pago, por un monto de hasta US\$ 268.4 millones, que es el valor correspondiente al total de las obligaciones externas de la CFN, materia del Acuerdo; sin embargo, esta operación no se ha concretado, pues con posterioridad a la firma de dicho Acuerdo, la posición de las autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas y del Fondo Monetario Internacional, fue que si los Certificados constituían efectivamente un medio de pago legalmente aceptable para el fisco, su recepción debía ser no a valor nominal sino a valor de mercado, para lo cual era necesario reformar este documento.

Con posterioridad, ya en el actual Gobierno, las anteriores autoridades del MEF cuestionaron la legalidad del Acuerdo, basándose, por una parte, en el hecho de que no existiría base normativa que faculte recibir CDR's (que es un papel que no se considera un título, ni título ejecutivo, ni título valor) como medio de restitución de obligaciones que fueron pagadas por el Estado en efectivo; por otra parte, en el contenido del Artículo 37 de la Ley del Mercado de Valores, que indica que las Instituciones del Sector Público cuando negocian valores, tienen que hacerlo a través de las bolsas de valores. En tal virtud, el AM 061 resultaría inaplicable; más aún, dicha

Cartera de Estado hizo también notar en su oportunidad que el Artículo 45 de la Ley de Presupuestos indica que en ningún caso el Estado asumirá deuda de un organismo del Sector Público.

No obstante los problemas legales antes mencionados, la CFN, sobre la base del AM 061, que a pesar de las observaciones formuladas aún se encuentra en vigencia, eliminó de sus registros de balance, por el lado del activo, los mencionados Certificados, y por el del pasivo, la deuda con los Organismos Financieros Internacionales. Por tanto, con fundamento en este cruce de activos y pasivos, se reversaron las provisiones de 30%, que debía constituir esa institución financiera sobre el valor de los CDR's; este movimiento contable resultó en una mejora de la situación financiera de la CFN, que se reflejó en los balances a partir del mes de abril del año 2002. Sin embargo, los CDRs y los CPGs no han sido recibidos formalmente por el MEF y se mantienen en custodia de la CFN.

Así, de acuerdo a los registros contables de la CFN, esa institución considera la operación contenida en el Acuerdo 061 como ejecutada, mientras que el MEF la tiene registrada en los Estados Financieros del Tesoro Nacional como una cuenta por cobrar a la CFN, al amparo de lo establecido en el Artículo 129 de la Ley Orgánica de Administración Financiera, que en su segundo inciso indica: "Cuando el Gobierno Nacional, en su calidad de garante, haya cubierto valores por estos conceptos, con cargo a sus propios recursos, el Ministerio de Finanzas adoptará las medidas que estime procedentes, según la naturaleza y condiciones de la entidad deudora que haya incurrido en mora, para la restitución de dichos valores al tesoro nacional", pues no se han suscrito contratos de novación de obligaciones por sustitución de deudor, ni se han recibido formalmente los CDR's.

Respecto de esta discrepancia, la CFN ha manifestado que al reversar las transacciones contables antes descritas, el nivel de provisiones que debería constituir, nuevamente por el registro de los CDRs y los CPGs en su balance, conduciría a un deterioro patrimonial, de una magnitud tal que

pueda conducir a que esa institución financiera esté incurso en causal de liquidación y por tanto, su posición ha sido que el MEF proceda con la subrogación.

Vale señalar que a partir de marzo de 2002, el Estado Ecuatoriano, a través del MEF, en su calidad de garante de la CFN en los créditos concedidos por los Organismos Financieros Internacionales, ha continuado honrando los compromisos de la mencionada deuda, y considera que la CFN debe restituir las deudas subrogadas. Asimismo, esa Cartera de Estado señala que, una vez que se reforme el AM 061, la CFN debe proceder al pago de los montos subrogados, incluso en su oportunidad propuso una forma de pago a la Corporación (Oficio No. STN-2003-4541 de 28 de agosto de 2003). La propuesta del MEF, que no fue aceptada por la CFN, consistía fundamentalmente en:

- ✓ Entrega del edificio de la CFN en dación de pago;*
- ✓ Colateral de la cartera que se va generando a partir del año 2003;*
- ✓ Entrega de USD 30 millones de Bonos 98-17 del portafolio de la institución;*
- ✓ Transferencia de acciones de la CAF y acciones de las empresas en que la CFN es accionista;*
- ✓ Por el saldo que resulte de restar de la obligación registrada menos los valores recibidos, se firmaría un convenio de pago, a 12 años, a una tasa de interés LIBOR más un spread de 2%, con amortizaciones y pago de intereses semestrales, con una garantía revolvente de los activos liberados y estableciendo que la fuente de pago de la obligación sería el flujo total generado por la CFN.*

Por su lado el MEF insiste en hacer cumplir lo que indica el Art. 129 de la LOAFYC, que dispone recuperar los montos subrogados de la deuda, por lo cual la CFN debe pagar al MEF los valores subrogados por este incluyendo capital e intereses.

Los términos generales de una propuesta de reforma al AM 061, que considere las limitaciones legales y financieras antes señaladas, consistiría

en: la utilización de los CDRs y CPGs que tenía la CFN registrados en su balance, antes de la suscripción de dicho Acuerdo, para adquirir activos productivos de la AGD, en el mayor monto que sea posible de acuerdo a las características de los activos que disponen los bancos cerrados bajo administración de la AGD, y a través de la gestión de estos activos, y del flujo regular de la institución, se generen los recursos que permitan cumplir con el pago de las obligaciones con el MEF, en condiciones de plazo, tasa de interés y amortización, que permita a la Corporación cumplir con esta obligación, sin afectar de manera significativa su capacidad operacional y su situación financiera.

En el marco de esta propuesta de solución, es fundamental la participación de la Superintendencia de Bancos y Seguros y de la Junta Bancaria, en el sentido que permitan, por excepción, a la CFN revertir contablemente la operación de cruce de los CDRs y CPGs del activo y las obligaciones con los Organismos Financieros Internacionales del pasivo, sin que este registro requiera la constitución de provisiones en un monto que determine un deterioro patrimonial que conduzca a la entidad a una potencial causal de liquidación.

Actualmente, según lo indicado por funcionarios de la CFN, se ha conformado una comisión tripartita entre la CFN, el MEF y la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), para encontrar primeramente una salida jurídica a la aplicabilidad del AM 061, luego de lo cual se determinaría, en forma técnica, las cifras de los valores a ser transferidos de la AGD a la CFN y sobre esta base, determinar una alternativa viable de pago al MEF. Según la información proporcionada, se está avanzando en este tema, ya que la comisión se viene reuniendo de manera periódica, existe buena predisposición por parte del MEF y la AGD para desarrollar las tareas necesarias con este fin, y las perspectivas por parte de la CFN es que este

problema sea solucionado antes de que finalice el presente ejercicio económico".^{61/}

3.11.5 EL CONVENIO A SER SUSCRITO ENTRE LA AGD Y LA CFN

Como se señaló en el punto anterior, uno de los aspectos importantes, y que requiere también de solución para mejorar la situación financiera de la Corporación, es el pago de las obligaciones que mantiene la AGD con la CFN. Para el efecto, existe un proyecto de Convenio a ser suscrito entre las mencionadas entidades, el cual, a criterio de la CFN, permitiría dinamizar la recuperación de cartera, especialmente aquella que se encuentra castigada.

En dicho Convenio se señalan las condiciones bajo las cuales la CFN y la AGD establecerían de común acuerdo los saldos insolutos (consistentes en CDRs a ser canjeados por CPGs, cartera por redescuentos y préstamos globales, inversiones vencidas, y capital que ha sido cobrado directamente por las instituciones financieras cerradas y no transferido a la CFN, y viceversa) que mantiene la primera con la segunda, y que según la CFN al 30 de abril de 2004, ascendería a USD 328.4 millones, cifra que deberá ser validada por la AGD.

Entre los aspectos sobresalientes del Convenio, se destacan:

- *“La CFN determinará el monto y tipo de cartera a ser aceptada por el pago de pasivos garantizados (CPGs), en función del análisis que dicha entidad realice, y a su vez, la CFN se obliga a aceptar las garantías que las instituciones financieras cerradas instrumentaron con los deudores en el origen de las acreencias”*;^{62/}

^{61/} La información contenida en el presente acápite, se basa en una Ayuda Memoria preparada por el Sr. Luis Villafuerte, funcionario de la Subsecretaría de Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas y con los aportes del Econ. Fabián Carrillo, funcionario del Banco Central del Ecuador.

^{62/} Sin embargo, no se contempla la posibilidad de que dichas garantías sean insuficientes, por potenciales problemas en las mismas, para cubrir el saldo insoluto. Es públicamente conocido los problemas que tienen los créditos no pagados a las entidades en saneamiento, entre otros aspectos, en cuanto a los colaterales que las respaldan.

- *“Para el pago de los pasivos no garantizados (cartera por redescuento y préstamos globales, menos reprogramaciones, que es el componente más importante de las obligaciones insolutas, al constituir un monto de USD 220 millones) se contempla la cesión de la AGD a favor de la CFN, de las garantías correspondientes a la cartera que han entregado los deudores en caución de los créditos concedidos por las instituciones en saneamiento”.*^{63/}.
- En cuanto a los valores cobrados por cuenta de la CFN por parte de las instituciones financieras cerradas, y viceversa; luego de la compensación respectiva, el Convenio establece de manera simple que “las partes buscarán una forma de pago que convenga a los intereses de la CFN” (dada la imposibilidad por parte de la Corporación de recibir CDRs); debido a que no se establece en forma concreta la forma de pago de estos valores, esta situación también podría retrasar la ejecución del Convenio.
- Finalmente, el Convenio establece que para determinados procedimientos, se estará a lo dispuesto por terceros: el pronunciamiento de la Procuraduría General del Estado sobre la devolución o cobro del margen de intermediación, y consultas que habrá de realizarse a diversas autoridades correspondientes sobre la cesión de cartera sin responsabilidad a favor de la CFN.

El Convenio cuenta con la aprobación del Directorio de la CFN, faltando únicamente el pronunciamiento y aprobación del Directorio de la AGD para su suscripción y trámites de legalización correspondientes. Hasta la presente fecha no se ha concretado la firma del Convenio debido a los cambios administrativos que últimamente se han dado en la AGD.

^{63/} Adicionalmente, el Convenio contiene una disposición que también podría dificultar el pago de la obligación insoluta por pasivos no garantizados, y es la condición de que la cartera que le fuera entregada a la CFN en garantía de las operaciones de redescuento y préstamos globales concedidos a las instituciones financieras antes del proceso de saneamiento, “no podrá ser sustituida con cartera productiva, bienes inmuebles, muebles u otro activo si causare perjuicio a otros acreedores garantizados”; asimismo no se establece quien determinará este posible “perjuicio” mencionado.

3.11.6 EJECUCIÓN DEL PRESUPUESTO Y PROGRAMA DE CRÉDITO

Cuadro No. 3-8

CORPORACION FINANCIERA NACIONAL

EJECUCION DE PROFORMA 2004

- expresado en dólares -

DESCRIPCIÓN	CODIFICADO a	EJECUTADO b	% EJECUCION b / a
I. PRESUPUESTO EJECUCION ADMINISTRATIVA	6,252,337.7	1,416,785.6	22.7%
Resultado Ordinario	4,943,271.4	2,031,312.4	41.1%
Resultado Extraordinario	1,309,066.3	-614,526.8	-46.9%
II. PRESUPUESTO DE POLITICA	5,906,379.0	12,916,369.2	218.7%
Fuentes	190,736,897.9	87,132,264.1	45.7%
Recuperación Cartera	61,350,761.9	19,957,170.4	32.5%
Recuperación y Venta de Inversiones	57,410,413.0	34,469,056.3	60.0%
Crédito Externo	4,500,000.0	0.0	0.0%
Efectivización de CDRs	10,000,000.0	3,766,114.2	37.7%
Captación de Mandatos	51,904,358.8	20,677,565.4	39.8%
Fondos Disponibles	5,571,364.2	8,262,357.8	148.3%
Usos	184,830,518.9	74,215,894.9	40.2%
Concesión de Préstamos	100,000,000.0	29,440,212.2	29.4%
Capitalización de Empresas	10,700,000.0	0.0	0.0%
Servicio de la Deuda	74,130,518.9	34,932,532.0	47.1%
Inversiones de Tesorería	0.0	9,843,150.7	
III. RESULTADO TOTAL (I+II)	12,158,716.7	14,333,154.8	117.9%

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección de Finanzas

Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Del análisis de la ejecución presupuestaria durante el primer semestre del presente año versus el presupuesto para el actual ejercicio económico, se tienen las siguientes observaciones:

El superávit ordinario en el presupuesto de ejecución administrativa se debe fundamentalmente a un incremento de USD 2.0 millones en el rubro “utilidades operacionales” por sobre lo presupuestado (USD 90.2 mil), producto a su vez de “utilidades en acciones y participaciones” obtenidas durante el año 2004. Este incremento de las “utilidades operacionales” es más bien de naturaleza contable, pues obedecería a la valorización patrimonial de la participación accionaria que mantiene la CFN en diferentes entidades, especialmente en la CAF (revalorización por USD 1.4 millones).

“Cabe indicar que en el presupuesto acumulado (mes a mes), la CFN esperaba tener pérdidas operacionales por USD 79.6 mil”.^{64/}

El déficit en el presupuesto extraordinario se explica en el bajo nivel de recuperación de bienes adjudicados, si se compara con el presupuesto anual para el 2004; no obstante, comparando con el presupuesto acumulado para el primer semestre de este año, la CFN registra un déficit menor al previsto: USD 614 mil de déficit, frente a un presupuesto mes a mes, que preveía un déficit de USD 709 mil hasta diciembre de 2004.

*“En el caso del **presupuesto de política**, los usos dan cuenta principalmente de un monto de concesión de créditos de USD 59.1 millones, equivalente a 60% de lo presupuestado para el presente año, así como servicio de deuda (mandatos, obligaciones, y en menor medida crédito externo) por USD 34.9 millones, que equivalen a 47.1% del presupuesto anual; el incremento de USD 9.8 millones en inversiones, se debería a recursos líquidos invertidos a muy corto plazo en Certificados de Tesorería, hasta que se presenten requerimientos de crédito”.^{65/}*

El monto de crédito concedido se repartió de la siguiente manera, como se detalla en el Cuadro 3-9:

^{64/} Es necesario señalar que, según información proporcionada por la CFN, esta entidad controla la ejecución de su presupuesto no sobre la base de la proforma anual, sino en base a una proforma acumulada mes a mes; de ahí que en varios rubros pueden registrarse incumplimientos al observar lo ejecutado a junio del 2004 vs. el presupuesto a diciembre de este año, pero en el análisis utilizando el presupuesto mensual acumulado al primer semestre, varios rubros registran cumplimiento superiores a 80% e inclusive llegan a 100%.

Cuadro No. 3-9
COLOCACIONES POR LINEA DE CREDITO
CORPORACION FINANCIERA NACIONAL
 En millones de dólares

FACILIDAD	Presupuestado Año 2004	Meta 1er Semestre	Meta 2do Semestre	Ejecutado 2004	(%) Vs Meta Anual
CREDIMICRO	10.1	3.0	2.1	5.1	70.0%
MULTISECTORIAL	38.6	11.4	16.9	28.3	148.2%
FOPEX	7.3	2.2	0.4	2.6	18.2%
B.N.F.	35.0	10.4	10.0	20.4	96.2%
VIVIENDA	5.0	1.5	0.0	1.5	0.0%
CREDITO EDUCATIVO	4.0	1.2	0.0	1.2	0.0%
TOTAL	100.0	29.7	29.4	59.1	99.0%

Fuente: Corporación Financiera Nacional, Dirección de Negocios
 Elaborado: René Zambrano Gutiérrez

Las Nuevas Líneas de crédito estarían orientadas hacia el objetivo de apoyar al sector de la construcción y a las IFI que han iniciado programas de crédito para la vivienda, así como en el desarrollo de una línea de crédito para financiar educación, a través del IECE.

El bajo porcentaje de ejecución en cuanto a la concesión de préstamos se explicaría, según la CFN, por la excesiva liquidez en el mercado financiero, que resta interés a las instituciones financieras privadas para realizar operaciones de redescuento con la Corporación.

No obstante lo señalado, la evidencia de que los altos niveles de liquidez del sistema financiero, especialmente bancario, están siendo utilizados más bien como un respaldo ante la ausencia de un prestamista de última instancia, haría que la explicación de la falta de demanda de créditos radicaría en que aún la economía no ha entrado en una sólida fase de crecimiento y aún continuaría en la fase de estabilización. Una vez que se consolide la recuperación económica, se espera que crezca la demanda de créditos de mediano y largo plazo para diversos sectores productivos; aquí también se ve la importancia de que la CFN vaya analizando potenciales nichos de

^{65/} A través de 352 operaciones de crédito, destinadas a más de 4.500 beneficiarios finales (Fuente: CFN)

mercado en aquellos sectores que requerirán mejorar su productividad en el contexto de la aplicación del TLC con los Estados Unidos de América.

De otra parte, la única fuente de recursos directos para la concesión de los USD 29.4 millones habría sido la venta de bonos 9817 y 1517 (incluidos dentro del rubro Recuperación y venta de inversiones). Asimismo, comparando lo ejecutado en la recuperación y venta de las inversiones de la CFN a diciembre del 2004, versus el presupuesto acumulado, se tiene un cumplimiento de 60% (consistente con un cumplimiento superior a 50% al comparar con el presupuesto anual), lo cual va de acuerdo a la política de desinversiones de la entidad; de ahí que se espera que los recursos producto de dicha política se destinen a la concesión de créditos al sector productivo.

CAPITULO IV

CONCLUSIONES, RECOMENDACIONES Y REFLEXIONES FINALES

4.1. CONCLUSIONES DEL TEMA DE DOLARIZACION:

COSTOS DEL ABANDONO DEL SISTEMA DE DOLARIZACION OFICIAL DE LA ECONOMIA, POR PARTE DE LA REPUBLICA DEL ECUADOR ^{66/}

La aplicación de un proceso de dolarización oficial de una economía significa mucho más que una variación en el régimen monetario o en el régimen cambiario, es en realidad, la puesta en marcha de un nuevo sistema económico que traspasa el ámbito monetario y cambiario y que tiene fuertes implicaciones en las finanzas públicas, en el comercio exterior, en la competitividad, en la inversión real, en el crecimiento, en las tasas de interés, en la inflación, en el riesgo país, en el riesgo soberano, en el sector financiero, etc.

La dolarización oficial de una economía no debe ser considerada como un régimen cambiario alternativo, similar a anteriores aplicados, como por ejemplo, en el Ecuador, los regímenes de mini devaluaciones, maxidevaluaciones discrecionales, flotación controlada, flotación limpia, bandas cambiarias, tipo de cambio fijo, entre otros. Objetivamente, en dolarización oficial no existe tipo de cambio en estricto sentido. Al ser el dólar de los Estados Unidos la moneda nacional, es el tipo de cambio de esta divisa el que se toma como propio.

Ahora bien, en el caso ecuatoriano, las precondiciones para la adopción de la dolarización formal estuvieron centradas en la pérdida de credibilidad en el sistema monetario nacional por parte de la mayoría de la población.

Recurrentes y hasta explosivas devaluaciones, elevada inflación, caída constante del producto per cápita, estancamiento de la inversión productiva, crisis de los sistemas financiero y de pagos, elevadas tasas de desempleo y subempleo, fuga masiva de capitales, emigración de ecuatorianos al extranjero, crisis política, entre otros factores, demandaron de manera urgente un cambio de 180 grados, una vuelta de timón, que significó el nuevo sistema económico sustentado en la adopción del dólar de los Estados Unidos como signo monetario nacional.

Adicionalmente, en un porcentaje muy elevado (cerca del 90%) las funciones del dinero se habían trasladado del sucre al dólar. En efecto, los ecuatorianos básicamente ahorran en dólares, fijaban los precios en esa moneda, y exigían los pagos también en dólares, especialmente a finales del año 1999, cuando se había profundizado la crisis. Igualmente, los créditos del sistema financiero se habían realizado en dólares.

Por lo señalado, se puede afirmar que la dolarización oficial no hizo otra cosa que confirmar y formalizar lo que en la práctica diaria ya existía, esto es, una dolarización de facto o extraoficial generalizada.

“Una muy breve evaluación de la aplicación del sistema de dolarización en el Ecuador nos evidencia resultados bastante positivos. El Producto Interno Bruto, que descendió a 16.675 millones de dólares en 1999, alcanzó los 24.417 millones en el 2002; el PIB per cápita, que disminuyó a 1.429 dólares en aquel 1999, en el 2002 superó los 1.960 dólares por habitante; la inversión real, esto es la Formación Bruta de Capital Fijo, que decreció en el -35,5% en 1999, tuvo recuperaciones permanentes desde la dolarización, con crecimientos del 12,9% en el 2000; 39,1% en el 2001; y 25,5% en el 2002. Todo esto con disminuciones constantes en la inflación y aumentos importantes en el empleo”.^{67/}

Precisamente, las disminuciones en la inflación a niveles de un dígito, el

^{66/} Marco P. Naranjo Chiriboga, Doctor en Economía. Funcionario de carrera del Banco Central del Ecuador. Profesor de la Universidad Católica de Quito.

crecimiento de la inversión real y por lo tanto del empleo y los salarios, los cuales han pasado de cerca de 50 dólares en 1999 a 148,6 dólares en su rango mínimo, han provocado que el ecuatoriano promedio mejore de manera importante su poder adquisitivo, pues en marzo del 2000, cuando comenzaba la dolarización oficial, el costo de la canasta básica era de 217 dólares y el ingreso familiar llegaba a 79 dólares, lo que significaba una restricción en el consumo del 63,6%. A finales del 2002, el costo de la canasta básica era de 341 dólares, mientras que el ingreso familiar alcanzaba los 221,3, lo que implicaba una restricción en el consumo del 35%.

No obstante de la mejora en los indicadores señalados, el Ecuador demanda una serie de reformas institucionales que fortalezcan el aparato productivo, doten de competitividad a las exportaciones y generen confianzas adicionales a la inversión. En ese sentido, el Banco Central del Ecuador ha desarrollado una propuesta de plan estratégico de desarrollo de largo plazo para el país, la cual aborda temas claves como la competitividad y productividad, las bases para la inserción del Ecuador al mercado mundial globalizado, una renovada estrategia de crecimiento y una nueva arquitectura para el sistema financiero.

Sin embargo, en lugar de apuntalar el nuevo modelo de dolarización, que ha empezado a generar crecimiento, estabilidad y credibilidad, existen voces que lo cuestionan e incluso propugnan una salida hacia el esquema discrecional anterior, que sumió al Ecuador en la más profunda crisis de su historia durante los últimos veinte años.

A mi entender, la salida del sistema de la dolarización por parte del Ecuador tendría costos comparables a los de una catástrofe, los cuales le restarían viabilidad económica, social y política al país de manera permanente. En apretado resumen dichos costos serían los siguientes:

Liquidación del sistema financiero: Al momento en que se decida emitir una moneda nacional, su solo anuncio, podría provocar una corrida bancaria

^{67/} Banco Central del Ecuador. *Información Estadística Mensual No. 1.812*, Quito, BCE, febrero de 2003

general, pues los depositantes considerarían que sus ahorros y depósitos, por decreto, se convertirían de dólares a moneda nacional, la cual no tiene respaldo alguno, pues la Reserva Monetaria Internacional se encuentra en manos de los ciudadanos, una vez que se hizo la dolarización oficial.

Una corrida generalizada provocaría una quiebra del sistema financiero por iliquidez, la cual solo podría ser enfrentada con emisiones inorgánicas de una moneda que nadie quiere. Volverían entonces los dólares a fugarse del país o a las cajas de seguridad (al llamado “colchonbank”), paralizándose de esta manera las corrientes financieras y deteniéndose el crédito.

Además, la iliquidez podría desembocar en una crisis de solvencia cuando los créditos pactados en dólares deban servirse, puesto que la imposición de una moneda nacional significaría que los deudores deban percibir sus ingresos en aquella nueva moneda nacional, no pudiendo servir sus deudas que han sido contratadas en moneda extranjera. Toda vez que la nueva moneda no tendría ningún respaldo en reservas, prontamente se devaluaría, lo que significaría que las deudas se incrementarían rápidamente, debiéndose recurrir nuevamente a procesos de “sucretización” que generarían graves perjuicios al Estado y a los sistemas financiero y productivo.

El sistema financiero, convaleciente todavía de la reciente crisis, se desplomaría casi de inmediato, con enormes costos económicos y sociales. La economía moderna, sustentada en el dinero bancario, volvería al trueque con graves perjuicios para la producción, el consumo y el comercio.

Ahora bien, para evitar la iliquidez y la insolvencia del sistema financiero, la puesta en circulación de una nueva moneda nacional demandaría como condición inicial y básica el congelamiento de los depósitos que tiene el público en el sistema financiero (congelamiento bancario o corralito financiero), el cual partiría de un feriado bancario. Estas medidas serían ilegales, pues están prohibidas por la Ley. No obstante, tanto el feriado como el congelamiento provocarían la inmediata paralización del sistema de pagos, caídas abruptas en la inversión, la producción y el empleo, lo cual conduciría al país a una crisis económica, política y social superior a la vivida por el

Ecuador en el año 1999.

Crisis de confianza: No por la imposición de una moneda nacional desaparecerá la desconfianza en dicha moneda, y por lo tanto se mantendrá universalizada la dolarización informal. El mismo ejercicio operativo de la puesta en circulación de la nueva moneda, la cual en este momento no tendría ningún respaldo, generaría su inutilización como reserva de valor y unidad de cuenta. Los agentes económicos, de manera racional, no la utilizarían para sus ahorros (reserva de valor), ni tampoco para fijar precios (unidad de cuenta). Objetivamente la nueva moneda nacional estaría muy lejos de ser dinero genuino.

Además, después de un historial de devaluaciones constantes, lo más probable es que la nueva moneda empiece a devaluarse desde su propio nacimiento. El público conoce que se vuelve a emitir una nueva moneda nacional básicamente con tres objetivos: generar devaluaciones con la finalidad de ofrecer competitividades espurias a la producción nacional, bajar los salarios reales y financiar al fisco mediante la emisión inorgánica y el cobro del impuesto inflacionario. Detengámonos en estos aspectos.

Uno de los beneficios trascendentes de la dolarización oficial es la eliminación del riesgo cambiario y la particularización de los choques externos. Este beneficio es especialmente cierto cuando la experiencia previa nos muestra manejos especulativos en el tipo de cambio, caracterizados por devaluaciones traumáticas.

Productores, consumidores y público en general, dolarizados informalmente ya antes de la reforma económica, trasladaron totalmente su confianza desde la unidad monetaria nacional hacia el dólar de los Estados Unidos, precisamente por el inestable manejo cambiario.

Pocas probabilidades tiene entonces la nueva moneda de ser aceptada como reserva de valor, unidad de cuenta o medio de pago, pues la experiencia previa induce al público a evitar usarla, en tanto las

probabilidades de que se devalúe son inminentes.

A esto se suma el hecho de que la discrecionalidad de la política económica, auspiciada desde determinados grupos de poder, buscará “proteger la competitividad” de ciertos rubros de producción mediante devaluaciones constantes, las cuales favorecen a dichos grupos en detrimento de la gran mayoría. En el esquema discrecional anterior era común “subsidiar” con una devaluación a los productores de un bien exportable que había sufrido una caída de precios en el mercado internacional. La pérdida en los términos de intercambio se compensaba con modificaciones hacia arriba en el tipo de cambio nominal. No obstante, a pesar de elevadísimas devaluaciones, para el caso ecuatoriano, las exportaciones apenas si crecían.

Por otro lado, la pérdida de confianza provocará no solo la disminución de los ingresos y la paralización del aparato productivo, sino que liquidarán las recaudaciones tributarias, provocando que el Fisco deba financiarse a través del impuesto inflacionario, esto es, con emisiones inorgánicas del Banco Central, las cuales redundarán en elevaciones de precios y en presiones cambiarias.

La inflación, sumada a la devaluación, deteriorarán de manera permanente los sueldos y salarios reales de los trabajadores y de quienes tengan ingresos fijos.

Desequilibrios macroeconómicos: Las devaluaciones y la inflación, gestadas por la nueva moneda nacional, provocarán incrementos de las tasas de interés y disminuciones en la producción.

La volatilidad de los indicadores macroeconómicos favorecerán nuevamente la especulación y el rentismo, quitando posibilidades a la inversión productiva real y disminuyendo la demanda de quienes tienen ingresos fijos.

Por lo señalado anteriormente, con la moneda nacional aparecerá nuevamente el círculo vicioso aberrante de déficit fiscal, inflación, devaluación, altas tasas de interés, especulación y rentismo, paralizando al aparato productivo, incrementando el desempleo, disminuyendo los salarios y los ingresos reales, generando fuga de capitales, fragilidad financiera y emigración de compatriotas.

Los objetivos de estabilidad de la economía ecuatoriana, ampliamente alcanzados por el sistema de dolarización oficial y que estuvieron ausentes en las décadas de los ochenta y noventa, serían echados por la borda con la puesta en marcha de una nueva moneda nacional, la cual solamente satisfecería a los agentes que medran de la especulación y la destrucción nacional. En este punto es muy importante recordar lo que señalaba quien fuera gerente del Banco Central en los momentos de mayor brillantez de esta institución.

“Conservar el valor del dinero equivale a estimular el ahorro y la capitalización; mantener un clima de paz, equilibrio social, estabilidad política, y adelantar a las fuerzas productivas de la nación. No existe nada más destructor del espíritu y la moral nacional que destruir la confianza en el valor del signo monetario. Un país puede alcanzar elevadas tasas de desarrollo sin sacrificar la estabilidad monetaria. Se puede asegurar que cuando se utilizan métodos inflacionarios y devaluatorios de estímulo, nos encontramos frente a una economía injusta, desequilibrada y enfermiza, en que se ha sacrificado a los más en beneficio de los menos”⁶⁸/

Descrédito internacional: La adopción del sistema de dolarización oficial por parte del Ecuador ha provocado que las miradas del mundo se focalicen en el país. Los resultados positivos producidos por la aplicación del nuevo sistema han significado que la inversión extranjera alcance los mayores niveles de las últimas dos décadas, se reestructure la deuda externa y se logren acuerdos con los organismos multilaterales.

No obstante, esa credibilidad ganada a lo largo de estos años de aplicación del nuevo esquema se la perdería de inmediato en el momento que se abandone la dolarización por un esquema discrecional, pues, la garantía de estabilidad de las variables macroeconómicas desaparecería, con lo que inversionistas y organismos internacionales se ausentarían del país, con graves perjuicios para el aparato productivo nacional.

En un mundo globalizado, en el que se adelantan esquemas de integración continental como el europeo o el americano, mediante el ALCA este último, la disminución de los costos de transacción pasa por la utilización de una moneda única continental. En ese sentido, la dolarización, ciertamente, constituye un adelanto a lo que definitivamente vendrá.

El planeta camina hacia la utilización de dos o tres monedas. El euro en Europa y su zona de influencia, el dólar en el continente americano y, probablemente, el yen en el extremo oriente. Las monedas señaladas son aceptadas universalmente gracias a la credibilidad y confianza ganadas por los países que las emiten a lo largo de décadas de desempeño económico eficiente.

El dólar, sin lugar a dudas, es la moneda genuina de la América Latina, en tanto representa la reserva general de valor. Los ahorros de los latinoamericanos, tanto de su sector público como del sector privado, se realiza en dólares, y en la mayor parte de los países del subcontinente la divisa norteamericana también es utilizada como unidad de cuenta y medio general de pago. Es más, el comercio internacional e interregional de la América Latina se efectúa en casi un 100% en dólares de los Estados Unidos. Por ejemplo, el petróleo que el Ecuador vende al Perú, o el banano, el café, el cacao, los camarones que nuestro país vende a Chile, Argentina, Uruguay, Brasil o México se facturan esencialmente en la moneda norteamericana.

Definitivamente, si Latinoamérica quiere adelantar su proceso de integración, sin los contratiempos de las devaluaciones competitivas entre sus

^{68/} Guillermo Pérez Chiriboga, *Memoria del gerente del Banco Central del Ecuador*, BCE, Quito, 1954

integrantes, deberá ir hacia una convergencia de sus políticas macroeconómicas. Para alcanzar dicha convergencia, un paso inicial es contar con una moneda única continental lo suficientemente creíble y estable. Esta moneda, por credibilidad y consenso, es el dólar de los Estados Unidos.

En este sentido, entonces, si la dolarización implica un adelanto hacia la integración regional, su abandono significa un retroceso que con agudeza afectaría la credibilidad del país ante el mundo.

En síntesis, el paso dado por el Ecuador a inicios del año 2000 es un hito histórico, solo comparable a la incorporación al Patrón Oro en 1900 o al Sistema Monetario Internacional de Bretton Woods en 1944.

La evidencia histórica demuestra que el Ecuador ha tenido estabilidad y crecimiento cuando ha pertenecido y ha estado guiado por un patrón monetario internacional que disciplinaba a la discrecionalidad. La dolarización oficial de la economía, a falta de un patrón monetario internacional, es la nueva ancla que sujeta a la economía, como en los mejores tiempos del Patrón Oro o de Bretton Woods. El romper dicha ancla significará volver a la inestabilidad y al estancamiento, en el mejor de los casos, aunque, lo más probable es que la emisión de una nueva moneda nacional lleve al país hacia el desastre económico, con altas probabilidades de conmoción social y política.

4.2. RECOMENDACIONES DEL TEMA DE DOLARIZACION:

REFORMAS INSTITUCIONALES NECESARIAS PARA EL FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA DE DOLARIZACION OFICIAL DE LA ECONOMIA DEL ECUADOR

Los pasos formales que sirvieron para el establecimiento de la dolarización oficial en el Ecuador fueron:

- ✓ Fijación del tipo de cambio
- ✓ Reformas legales (Leyes de Transformación Macroeconómica, Trolebus 1

y 2)

- ✓ Acuñación de moneda fraccionaria
- ✓ Canje de sucres por dólares
- ✓ Difusión del concepto de dolarización oficial y de uso del dólar
- ✓ Dolarización de cuentas y contabilidades
- ✓ Definición del papel del Banco Central del Ecuador en dolarización oficial

Ahora bien, además de los pasos señalados, adoptar un sistema de dolarización requiere un profundo cambio en las políticas y en las instituciones.

En general, por ejemplo, en presencia de dolarización formal, no es posible que el país mantenga un presupuesto fiscal en déficit permanente, ni la existencia de créditos recurrentes del Banco Central para resolver problemas de liquidez y solvencia del sistema financiero. Tampoco se pueden solventar las deficiencias de competitividad recurriendo a devaluaciones monetarias. En resumen, las condiciones básicas para el fortalecimiento de un sistema de dolarización oficial en el Ecuador son las siguientes:

Equilibrio fiscal

Ciertamente, una condición básica para el mantenimiento ordenado de la dolarización oficial es el equilibrio fiscal; especialmente porque con este nuevo sistema no puede financiarse al fisco mediante emisiones inorgánicas o el llamado impuesto inflacionario.

En efecto, en tanto en dolarización oficial el gobierno no puede emitir dinero, los déficit fiscales solo puede financiarse mediante préstamos o incrementos en los impuestos. Los préstamos de los organismos internacionales, en la actualidad, imponen condiciones de disciplina fiscal. La tributación por su parte, además de parámetros técnicos relacionados con la producción y el consumo, tiene un costo político para los gobernantes. Esto obliga no solo a equilibrar las cuentas fiscales, sino a que el gasto sea más eficiente.

Por otro lado, la política fiscal adquiere un papel protagónico en

dolarización oficial, ya que las políticas monetarias y cambiarias se vuelven indirectas y se limitan al manejo de fondos de estabilización, encaje legal, tasas de interés y tipo de cambio real.

La atención se centra entonces en el equilibrio fiscal, toda vez que el Estado podría verse tentado a dinamizar la economía o a resolver problemas sectoriales, como una crisis financiera, a través de un mayor gasto público. Aunque el señoreaje y el impuesto inflacionario dejan de existir en dolarización, se debe establecer una reforma fiscal que evite que el déficit público pueda ser financiado, de manera indiscriminada, con endeudamiento en el mercado internacional de capitales.

En este sentido, es fundamental que los niveles de endeudamiento sean cuidadosamente evaluados, porque el sistema de dolarización oficial puede verse seriamente afectado si el Estado no puede cumplir con sus compromisos ante sus acreedores. Relaciones como Deuda Externa/PIB o Servicio de la Deuda Externa/Exportaciones deben ser analizadas de manera permanente.

En el caso de países como el Ecuador, por ejemplo, con ingresos volátiles como los petroleros, es conveniente que se creen fondos de estabilización fiscal, de manera que cuando temporalmente los ingresos presupuestarios producidos por el petróleo disminuyan, existan los recursos suficientes para mantener el equilibrio en las finanzas públicas.

Los países que emprendan procesos de dolarización oficial de sus economías, adicionalmente deben realizar una reforma fiscal, como elemento básico para que el sistema funcione, pues, los déficit fiscales podrían afectar seriamente al funcionamiento de la dolarización.

Por otro lado, como en cualquier sistema económico, pero especialmente en dolarización oficial de la economía, los gobiernos deben ser cautos en el tema tributario. Los impuestos que se dictaminen tienen que responder a un sesudo análisis económico. El nivel de las tasas impositivas debe estar

correlacionado con el desarrollo nacional, sin entorpecer las actividades productivas y financieras. Los tributos no deben pensarse únicamente como fuente de financiamiento de los Estados, sino como mecanismos para la redistribución de los ingresos y para el fomento de las actividades productivas. Asimismo, el gasto público debe ser fuente de reactivación productiva, de mejoramiento de la infraestructura básica, de promoción social. No hay que olvidar que, en dolarización oficial de la economía, los contribuyentes entregan recursos sólidos y, por lo tanto, demandan obras igualmente sólidas.

Reforma financiera:

Está todavía pendiente algo fundamental para la estabilización y el desarrollo del Ecuador con dolarización oficial de la economía, esto es la reforma al sistema financiero.

En este aspecto, es necesario señalar que la reforma financiera debe impulsar la integración de la banca nacional al sistema financiero internacional. Esto es especialmente importante debido a que, con dolarización oficial de la economía, desaparece el papel de prestamista de última instancia del Banco Central. Las corridas de depósitos y las crisis de liquidez, solo pueden y deben cubrirse por la banca internacional asociada a la banca local. Al perderse la capacidad de emisión de dinero, la banca central no puede dar ningún tipo de crédito al sistema financiero nacional, los nuevos prestamistas de última instancia son los bancos extranjeros.

En estas condiciones, cualquier proyecto de reforma y fortalecimiento del sistema financiero debería partir de la definición clara y fundamentada de qué tipo de instituciones se necesitan en el nuevo esquema económico. Además, se tiene que considerar con profundidad que, con dolarización oficial de la economía, la integración financiera de la banca nacional con la internacional se convierte en una prioridad insoslayable.

Es necesario, por lo tanto, establecer que cualquier iniciativa referente al sistema financiero ecuatoriano debe partir de estos presupuestos

conceptuales y proactivos, los que necesitan ser desarrollados con carácter prioritario, dadas las urgencias y premuras de la economía del país. De todas maneras en la política a llevar a cabo en este aspecto, al menos deben considerarse los siguientes principios:

Un país con dolarización oficial de su economía requiere de un sistema financiero profundamente integrado en el sistema financiero internacional. Esto es así debido a que en el nuevo sistema económico desaparece la función del Banco Central de prestamista de última instancia y, por lo tanto, ante disminuciones bruscas en los depósitos y crisis de liquidez, quienes deben otorgar los créditos necesarios para solventar dichas crisis son las casas matrices de los bancos internacionales. La presencia de sucursales, agencias y oficinas de instituciones financieras internacionales significa un elemento vertebrador del esquema de dolarización, pues son los recursos que traen estas instituciones (el ahorro externo), sumados a los generados por el país vía exportaciones, ingresos de capitales y remesas de los compatriotas emigrantes, los que constituyen la masa monetaria que sirve para permitir la circulación de la producción, la inversión y la acumulación de capital.

Debido a la magnitud de la crisis financiera vivida por el Ecuador en los últimos años, la cual tiene un costo aproximado del 20% del PIB (4.000 millones de dólares), el sistema financiero nacional necesita, de manera emergente, ser reestructurado y acondicionado de acuerdo a los parámetros internacionales. No obstante, dadas las magnitudes de recursos que se requieren para aquello y, sobre todo, al hecho de que la dolarización oficial de la economía tiene plena vigencia, cualquier proceso de reestructuración y acondicionamiento sólo podrá llevarse a cabo si se logra, a corto plazo, integrar el sistema financiero nacional con el sistema financiero internacional. Esto es especialmente importante porque el Estado no tiene ni las posibilidades económicas ni las alternativas operativas para responder por el mencionado proceso. En la situación existente, la obtención de un sistema financiero dinámico y solvente pasa por el logro de su integración inmediata al sistema financiero internacional.

El sistema de supervisión bancaria y financiera que exige un país con dolarización oficial va mucho más allá del tradicional sistema de supervisión. En efecto, el control del sistema financiero basado en auditorías ex post tiene que ser reemplazado por un sistema de inspección permanente, que contenga indicadores de alerta, y que permita a la Superintendencia de Bancos intervenir con la prontitud que requiera el caso. Esto es especialmente importante en el nuevo sistema económico porque, en ausencia de prestamista de última instancia, no puede existir ningún relajamiento del riesgo moral, el cual, definitivamente, no debe ser asumido ni por el Banco Central ni por el Estado. Por otro lado, la supervisión del sistema financiero debe ser asumida de manera coordinada por la Superintendencia de Bancos y el Banco Central, tanto en los niveles microeconómicos como macroeconómicos, así como in situ y ex situ. Esto es así, porque la situación del sistema financiero responde, normalmente, al contexto económico general y al comportamiento de la macroeconomía, y, además, porque los riesgos y amenazas no sólo se encuentran al interior de las entidades financieras, sino en el contagio entre las mismas o en la inestabilidad de los otros sectores de la economía.

Debido a la profundidad de la crisis vivida por el sistema financiero ecuatoriano, de la que, ciertamente, es parte la Superintendencia de Bancos, se necesita, urgentemente, una renovación amplia de esta institución, la cual debe establecerse con fundamento en el esquema de dolarización oficial de la economía aplicado en el Ecuador. Dicha renovación tiene que sustentarse, en primer lugar, en la conceptualización del sistema financiero y de las entidades de supervisión y control que se requieren bajo el nuevo esquema económico. En segundo término y sobre la marcha, la Superintendencia de Bancos necesita adecuar su estructura para ejercer inmediatamente actividades de inspección del sistema financiero local. Finalmente, en tercer lugar, la entidad de supervisión financiera debe propulsar de manera decidida la integración del sistema financiero nacional al internacional.

La dolarización oficial de la economía exige un cambio en la regulación con el fin lograr instituciones sólidas y eficientes que cumplan los cometidos que

la reactivación económica y el nuevo sistema demandan. En ese sentido, la fusión de la Superintendencia de Bancos con el Banco Central lograría centralizar en una sola entidad todo el sistema de pagos; así como el control, la inspección, la cámara de compensación, la liquidez, el riesgo, la supervisión in situ y extra situ, la macroeconomía y la microeconomía de la actividad financiera, entre otras actividades. La economía contaría entonces con una entidad fortalecida técnica y operativamente por la mencionada unión, que alcanzaría economías de escala y eficiencia. No obstante, una segunda alternativa sería la de tener dos entidades de control, fuertemente coordinadas y con poderes de intervención amplios, los cuales bien podrían ser similares para ambas instituciones. Aquello podría significar que la economía del país esté en posesión de dos filtros por los cuales debe obligatoriamente pasar el sistema financiero nacional, lo que podría generar eficiencia en el control y la inspección. Obviamente, esas dos entidades serían el Banco Central y la Superintendencia de Bancos.

Las normas de regulación del funcionamiento del sistema financiero nacional debe ser equiparables al internacional, principalmente en lo referente al costo del dinero, pues en nuestro país la banca nacional tiene grandes utilidades basadas principalmente en el cobro de comisiones a sus clientes y no por los intereses ganados que genera su cartera y por spread bancario entre las tasas de interés activas y pasivas. Para lo cual se debe dotar del apoyo político para que la Superintendencia de Bancos, la Junta Bancaria o el Banco Central, mediante estudios técnicos, determinen los costos de las comisiones que debe cobrar la banca y disminuir la brecha entre tasas activas y pasivas; para de esta forma, bajar la tasa de interés activa y que los depósitos que la banca nacional posee en el exterior, sean canalizados con créditos diferenciados en proyectos productivos.

Los shocks exógenos y elevación de la productividad y competitividad

El empeoramiento en los términos de intercambio, los desastres climáticos que afectan a la producción exportable, la imposición de cuotas, aranceles y tasas a los productos que vende el país al resto del mundo, las crisis

financieras y de la deuda externa, son ejemplos de los denominados shocks exógenos. No obstante, la dolarización oficial asegura que el impacto de los shocks específicos de un sector, afecten de manera exclusiva a dicho sector.

Veamos un ejemplo al respecto. Supongamos que el precio de un bien de exportación ecuatoriano cae en el mercado internacional. Con dolarización el ajuste se particulariza en el sector de dicho bien de exportación. El shock reduce el ingreso de este sector y se produce un empeoramiento de la balanza de pagos. En cambio, en el modelo discrecional anterior a la dolarización oficial se devaluaba la moneda, lo cual recompensaba a los exportadores de sus pérdidas, pero el costo se transfería a todos los consumidores; en otras palabras, se afectaba a toda la economía.

Por otro lado, también hay que recordar que si aumentaba el precio de los productos de exportación en el mercado mundial, la moneda debería haberse revaluado, con lo que se favorecería a toda la sociedad, pero en el Ecuador particularmente, aquello rara vez sucedía, por lo que solo los exportadores se beneficiaban. Esto significaba que con el sistema mencionado se socializaban las pérdidas y se privatizaban las ganancias.

Por el contrario, en una economía con dolarización formal, como no se puede devaluar, el shock exógeno lo absorbe la industria afectada, no la economía en general. El ajuste se deberá llevar a cabo reestructurando la producción, disminuyendo los costos de producción, renegociando sueldos o salarios de los trabajadores, refinanciando préstamos, etc. Con dolarización oficial, el ajuste no lo hace ni tiene que hacerlo toda la economía en general, sino sólo el sector afectado.

Por otro lado, con dolarización oficial, la eliminación del riesgo de devaluación mejora la transparencia del sistema, ya que las devaluaciones no solo obedecen a shocks externos, sino también a procesos especulativos de quienes tienen el poder de influir en la fijación del tipo de cambio.

La eliminación de procesos devaluatorios traumáticos genera confianza en

los inversores que obtienen horizontes temporales seguros para sus riesgos. Invierten dólares y obtienen al final dólares.

En un período inicial, esta característica de la dolarización oficial, que en realidad significa un plan de estabilización creíble, provoca el regreso de los capitales fugados. Su consolidación en el sistema económico constituye un atractivo importante para las inversiones extranjeras.

Además, la eliminación de la devaluación provoca inmediatas disminuciones en las tasas de interés locales, que dejan de estar afectadas por el riesgo cambiario. Esta disminución tiene efectos muy positivos en la inversión y en la mejora del sistema financiero.

El efecto combinado de eliminación de la posibilidad de devaluación y la disminución de las tasas de interés locales, contribuye a una mejor percepción de la economía nacional en los mercados internacionales, lo que provoca una baja sustancial, del riesgo país.

Si una reducción del precio de un producto exportado o una disminución internacional de la demanda, lleva a que el gobierno salga al rescate del sector en dificultades mediante una devaluación, como ha ocurrido anteriormente en el Ecuador, el riesgo moral aumenta y los productores de bienes exportables no responden a las fuerzas del mercado como deberían hacerlo.

Si cae la demanda o bajan los precios, la teoría y la práctica económica aconsejan una reestructuración de los recursos productivos. Los productores de bienes exportables, como todos los productores ante estas circunstancias, deben reducir sus costos, realizar un ajuste de su producción, reformar sus cuadros administrativos, desarrollar nuevos productos, investigar y buscar nuevos mercados, etc.

La devaluación es un antídoto que compensa pasajera y parcialmente la reducción de precios, pero su continuo uso fomenta la incompetencia, reduciendo la

competitividad de los productos exportables, a la vez que se perpetúan los mismos procesos y productos de siempre, con lo cual no se diversifican ni tecnifican las exportaciones.

En este sentido, en el sistema económico con dolarización plena, si una empresa exportadora tiene problemas de precios internacionales, al no poder devaluarse la moneda, dichos problemas se conocerían rápidamente, pues ya no existiría el encubrimiento de las devaluaciones. Al advertirse a tiempo las dificultades se podrían establecer con prontitud los recaudos y las soluciones que sean del caso.

Precisamente en este sentido es que se ha planteado uno de los pilares de la Agenda Económica del Banco Central del Ecuador, denominado “Productividad y Competitividad”. Tomando en cuenta lo anteriormente señalado, este pilar busca establecer los niveles de productividad y competitividad del Ecuador con respecto al resto del mundo, con el fin de plantear acciones de política económica que procuren mejorar la competitividad de la economía.

Sin duda, uno de los problemas estructurales develados por la dolarización oficial, como la baja competitividad del aparato productivo nacional, no deben ser enfrentados con políticas espurias (nueva moneda, devaluaciones), sino con transformaciones fundamentales. La productividad y, por lo tanto, la competitividad, se elevarán con la puesta en marcha de proyectos que mejoren de manera sustancial la infraestructura y la educación.

El Ecuador requiere, entonces, de una infraestructura confiable: electricidad, telecomunicaciones, agua potable, combustibles, carreteras, puertos, aeropuertos, etc., deben ser elementos comunes y de total acceso.

De igual importancia es el tema del capital humano. El fomento a la educación debe ser permanente de manera el “saber hacer” y el uso de tecnología de punta sean cualidades asumidas e incorporadas a los trabajadores ecuatorianos. Es importante recordar que las inversiones

extranjerías se encaminan hacia aquellos países que poseen infraestructura y capital humano.

Uno de los beneficios de la dolarización oficial del Ecuador ha sido la evidenciación de nuestros problemas estructurales, sobre todo los relacionados con la productividad y competitividad. Establecidos los problemas queda avanzar en el diseño de políticas para su enfrentamiento.

Otros elementos a ser tomados en cuenta

Pero la dolarización oficial también ofrece ventajas en tanto permite conseguir una integración económica y monetaria más dinámica en un mundo globalizado. El Euro y la Unión Monetaria Europea son ejemplos claros. La eliminación de las unidades monetarias nacionales en Europa tiene como fin el lograr la integración monetaria de la región y el poseer una moneda internacional que sirva tanto para realizar las transacciones entre los países de la Comunidad Económica Europea como con el resto del mundo. Los europeos se percataron de los elevados costos de transacción derivados de la existencia de monedas nacionales. Las tasas y comisiones de cambio no solo implicaban costos, sino que reducían el comercio y los flujos de capital.

Hay economistas que opinan que el mundo tiende a la utilización de unas pocas monedas. La globalización de la economía y el desarrollo de las telecomunicaciones y de la informática permiten trasladar ingentes capitales de un continente a otro. Estos traslados se realizan en monedas fuertes, al igual que el comercio de productos. El Dólar, el Euro y el Yen son las monedas llamadas a universalizarse. Mantener las monedas nacionales, con el tiempo, implicará mayores costos de transacción y un menor grado de integración económica. La dolarización oficial de la economía, como hemos señalado, disminuye notablemente dichos costos y facilita la mencionada integración.

Seguridad jurídica

Pero además de todos los elementos señalados que favorecen y fortalecen el sistema de dolarización oficial, el cual tiene bondades en sí

mismo, es fundamental contar con un sistema judicial imparcial, que garantice el cumplimiento de los contratos, lo cual es condición necesaria no solo para el mantenimiento de la dolarización, sino para definir la ruta del desarrollo económico. En el caso ecuatoriano este sistema todavía es muy deficiente.

En efecto, reformas en la estructura jurídica, legislativa y política tienen el carácter de urgente. El fortalecimiento de los organismos de control del Estado no ha sido tratado. Leyes antimonopólicas y de elevación de la competencia, así como de la reestructuración en los mercados bursátiles, están aún pendientes.

Finalmente y en resumen, para que la dolarización oficial sea sostenible y se mantenga en el tiempo, al menos para el caso del Ecuador, se requiere de:

- ✓ Una supervisión prudencial rigurosa.
- ✓ Un Estado que cobre menos impuestos en dólares, gaste menos en dólares, se endeude menos en dólares y cancele sus deudas en dólares.
- ✓ Un entorno jurídico que haga imposible que el Gobierno Nacional y los gobiernos seccionales mantengan crecientes déficit fiscales.
- ✓ Un Banco Central que se involucre activamente en la regulación y la supervisión del sistema bancario y del sistema de pagos, y de análisis de las variables macroeconómicas para impulsar el desarrollo.
- ✓ Una renuncia a las medidas discrecionales para controlar los flujos de capitales (cupos, impuestos, etc.), de manera que el arbitraje de tasas de interés funcione plenamente.
- ✓ Una aceleración de la participación en las fases de la integración continental en el marco del Tratado para América del Norte (NAFTA), de la Asociación de Libre Comercio para las Américas (ALCA), del Tratado de Libre Comercio (TLC) y de las naciones con dolarización oficial.
- ✓ Un sistema de ajuste automático que, en lugar de concentrarse en los vaivenes de las reservas del Banco Central, resida en los rebalances de las carteras de activos de todos los agentes financieros del país.

4.3. CONCLUSIONES DEL TEMA DE BANCA DE DESARROLLO

La literatura especializada señala como una función esencial de la banca pública, canalizar recursos hacia actividades prioritarias para el desarrollo económico, que tradicionalmente no son atendidas por el sistema financiero privado.

Ahora bien, la naturaleza de la banca de desarrollo (buscar la rentabilidad social por sobre la rentabilidad financiera), podría, eventualmente, considerar que, en la búsqueda de la rentabilidad social, se transfiera el efecto sobre los márgenes de una institución al fisco, lo que no debería ser motivo de preocupación, en tanto y en cuanto, estos costos sean transparentes, temporales y que a la vez se reduzcan al mínimo necesario, a través de una eficiencia óptima en la gestión financiera y operativa de estas entidades. La intención es que el impacto de este “subsidio” no afecte la liquidez y/o la solvencia de la entidad financiera pública de desarrollo.

A su vez, el financiamiento adecuado para las operaciones de la banca de desarrollo está estrechamente ligado con la percepción de riesgo que tienen los potenciales prestamistas (potenciales acreedores); este motivo es más que suficiente para evitar que la banca pública incurra en actividades que eleven su posición de riesgo crediticio, como conceder créditos directos a los beneficiarios finales en condiciones operativas inadecuadas.

El Banco Central del Ecuador, en el contexto antes descrito, se considera que el Estado ecuatoriano podría apoyar la gestión de determinados sectores productivos de la economía, a través de la concesión de créditos directos a entidades o empresas del Sector Público No Financiero “SPNF”, que operen en sectores que, por su alto impacto en la competitividad del país, se consideren estratégicos, como sería el desarrollo de proyectos en las áreas eléctrica y petrolera; y en condiciones que no impliquen una afectación de la situación financiera y operativa de los bancos públicos de desarrollo, dadas las

limitaciones económicas y legales impuestas sobre el manejo de las finanzas públicas del país, y la necesidad de que estas decisiones contribuyan a mejorar el desempeño de estas entidades.

Adicionalmente, la operación de las instituciones financieras públicas de desarrollo, a través de la concesión de financiamiento a entidades o empresas del SPNF de forma transparente, permitiría evaluar la eficiencia en la transferencia de recursos públicos entre entidades superávitarias y deficitarias esta política de apoyo público, debe ser altamente selectiva.

4.4 CONCLUSIONES DEL TEMA DE BANCA DE PRIMER PISO

Actualmente la Corporación Financiera Nacional, como banca de primer piso impulsa un nuevo enfoque cuyo objetivo principal consiste en promover el desarrollo de la sociedad, como un instrumento inductor y agente de cambio que propicia y busca la modernización del Ecuador:

- ✓ Financia a corto, mediano y largo plazo diversos proyectos de inversión relacionados con todas las actividades productivas y de servicios, a través del sistema financiero nacional.
- ✓ Canaliza el crédito externo que proviene fundamentalmente de organismos multilaterales y entidades financieras privadas, entre otros.
- ✓ Estimula el ahorro interno y fomenta el crecimiento del mercado de capitales, mediante la emisión de obligaciones y procesos de desinversión en empresas en las cuales tiene participación la CFN.
- ✓ Orienta la inversión de sus recursos en aportes patrimoniales o cuasi-patrimoniales (compra de títulos convertibles) en pequeñas y medianas empresas exportadoras.
- ✓ Ofrece financiamiento de mediano y largo plazo por medio de la adquisición de obligaciones de empresas ecuatorianas, compra de cédulas hipotecarias y valores representativos de titularización de activos promoviendo el aparato productivo nacional.
- ✓ Otorga crédito a cooperativas reguladas y no reguladas a través de un esquema de primer piso, logrando penetrar en nichos de mercado orientados al apoyo de actividades económicas de pequeños agricultores,

comerciantes, prestadores de servicios, artesanos, sean estas personas naturales o empresas pequeñas y medianas.

ANÁLISIS DE SITUACION DE LA CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL

La Corporación Financiera Nacional, como banca de desarrollo del país, busca a través de sus programas y líneas de financiamiento apoyar a todas las actividades productivas y de servicios del país, para cumplir con el rol para el cual fue creada. Dentro de ese contexto la aplicación de sus servicios tanto financieros como no financieros, son concebidos bajo una óptica que permita a los empresarios la generación de tecnologías innovadoras, ampliación de la frontera de producción y sobre todo ha procurado el apoyo a la formación técnica y profesional del sector empresarial.

Limitaciones en el cupo de operaciones de cartera de la CFN

La CFN tenía un límite de USD 400 mil por operación para la concesión de préstamos, lo cual estaba afectando su capacidad de colocación a través de redescuentos de cartera, ya que la mayoría de créditos a largo plazo (como aquellos para capital de trabajo en el sector industrial) requieren recursos por montos mayores al límite antes señalado. La explicación de este límite impuesto a la CFN, radica en que varios Organismos Financieros Internacionales como el BID y la CAF habrían ofrecido créditos al país por USD 100 millones respectivamente, para conceder préstamos superiores a USD 400 mil directamente a empresas o a la banca privada; afectando las colocaciones de la CFN.

Con el fin de incrementar la capacidad de concesión de préstamos por parte de la CFN, se rompió la “camisa de fuerza” que era el cupo máximo en las operaciones crediticias que podía otorgar dicha entidad (USD 400 mil por operación). Si es necesario poner un techo a las operaciones individuales de redescuento de la CFN, este se lo ha realizado de manera técnica, es decir que el techo se estableció en USD 2 millones.

Acuerdo Ministerial 061 del MEF del 15 de marzo del 2002

Se debe enfatizar la necesidad importante y urgente de solucionar en el corto plazo la implantación del Acuerdo Ministerial 061 del Ministerio de Economía y Finanzas, y sobre esa base, definir los mecanismos de pago de las obligaciones que la CFN mantiene pendientes de formalización con el Tesoro Nacional, por un monto de aproximadamente US\$ 140 millones, lo cual determina que la situación financiera y patrimonial de esa entidad esté sujeta actualmente a contingentes y hasta a decisiones de terceros que se mantienen pendientes de perfeccionar. En este sentido, es importante continuar con las reuniones tripartitas entre la CFN, la AGD y el MEF, para dar viabilidad al tema en cuestión, primero desde un punto de vista legal y luego en base a acuerdos mutuos de pago de obligaciones.

Crédito para reconversión industrial

En esta misma línea, vale también indicar, como una oportunidad para la Corporación, que la recuperación del aparato productivo nacional, resultado básicamente del clima de mayor estabilidad económica de estos últimos años, demanda financiamiento de mediano y largo plazo, el cual debería ser provisto por esa entidad bajo el mecanismo de operación de primero y segundo piso, lo cual seguramente requeriría de un mayor posicionamiento de la institución en el mercado financiero nacional, a través de la redefinición del portafolio de productos crediticios, por ejemplo a través de la generación de líneas de crédito específicas para determinados sectores productivos, que en la coyuntura actual, matizada por las negociaciones del Tratado de Libre Comercio (TLC) con los Estados Unidos, actualmente detenidas, requieren financiamiento que en unos casos contribuyan a fortalecer su posición y potencial competitivo externo y en otros, a reducir la vulnerabilidad económica y social; así como, para la reconversión industrial de la maquinaria de la micro, pequeña, mediana y grandes empresas.

Fusión de la Banca Pública

No obstante, dado que el ofrecimiento de recursos de los Organismos está condicionado a una serie de reformas que técnica y políticamente resultarían

poco factibles que se ejecuten en el corto plazo (como la propuesta de fusión de la banca pública), parecería que no tenía sentido la limitación impuesta a la CFN en el monto que puede conceder por operación de redescuento; ya que en la práctica se estaría perdiendo oportunidades en la concesión de préstamos, en la espera de recursos que no van a llegar sino, muy posiblemente, en el mediano y largo plazo.

Cartera y provisiones

Dentro del análisis del desempeño financiero de la institución, se debe indicar que la calidad de la cartera de créditos a diciembre de 2005 muestra un alto nivel de morosidad, 45.0%, que, si bien está adecuadamente respaldado en el nivel de provisiones constituidas que equivalen a 115.8% del monto de cartera vencida, está afectando la capacidad operativa, los resultados y la calificación de esa institución financiera. Se requiere por tanto, políticas y acciones encaminadas hacia corregir esta situación, a través por ejemplo de la implementación de una política de reestructuración y/o recuperación de créditos, basada en criterios de optimización de la situación financiera patrimonial y que alivien el flujo de caja de la entidad.

Gastos Operativos

Vale indicar también que el nivel de gastos operativos respecto de activos productivos a junio de 2005, considerando el aún elevado nivel de inversiones que mantiene la CFN, constituido fundamentalmente por títulos del Estado (bonos de capitalización 9817, bonos 1517-2187, 484, y Certificados de Tesorería) cuyo valor contable a junio de este año asciende a US\$ 96.4 millones (32.9% del activo total), resulta relativamente alto (5.5% base anualizada), situación que también limita y condiciona el desempeño de la entidad. Esta situación debería ser corregida a través de volúmenes de operación, captación y colocación de recursos en crédito, que reduzca la importancia relativa en la gestión de intermediación especialmente a los gastos fijos, como remuneraciones y gastos de operación.

Sobre la conformación del Directorio de la Corporación

Es de suma importancia, el cambio a la composición de los Directores de la CFN, como un primer paso hacia la despolitización de dicha entidad. La estructura del Directorio debe considerar los siguientes aspectos fundamentales:

- i) La conformación mayoritaria de representantes del sector público, siguiendo la lógica de que el capital de las entidades en cuestión pertenece en su mayor parte, sino en su totalidad, al Estado ecuatoriano.
- ii) Los representantes del sector público deberían ser elegidos de manera similar a cómo se realiza con el Directorio del Banco Central del Ecuador; esto es, vocales designados por el Presidente de la República, ratificados por el Congreso, y dedicados exclusivamente a sus funciones. En este sentido, no es conveniente que los integrantes de los Directorios de las instituciones financieras públicas sean funcionarios que desempeñen otras tareas propias del poder Ejecutivo (como es el caso de los Ministros de Estado o sus delegados); los Directorios conformados por funcionarios que pertenecen a los mismos de manera circunstancial, restan ejecutividad y continuidad en sus decisiones, y en la práctica se han constituido en tareas que han sido a menudo consideradas como “secundarias” por los integrantes de dichos cuerpos colegiados.
- iii) Un mecanismo que se utilizaría para la despolitización de la banca pública, es la duración del período de cada uno de los vocales de los Directorios. Como se señaló en el numeral anterior, la conformación del Directorio del Banco Central del Ecuador constituye un ejemplo sobre el particular: miembros que duran más allá de un período gubernamental, y que se eligen de manera alternada.
- iv) Es positiva la incorporación del Ministerio de Turismo al Directorio, pero no conviene la eliminación del Ministro de Energía y Minas, como Secretario de Estado de una cartera relacionada con un sector considerado estratégico para el país.
- v) Con relación a la eliminación de un miembro representante elegido por el sistema financiero privado, se considera adecuada la reforma, como un mecanismo para evitar conflicto de intereses entre dicho representante y las entidades beneficiarias de líneas de crédito de la CFN.

Comentarios a la Ley de la CFN

No está claro cuál es el alcance del término “desconcentrada”, pero si el mismo se refiere a un proceso de descentralización, no es muy conveniente para la eficiencia operativa de la CFN que sus oficinas funcionen de manera “desconcentrada” en el otorgamiento de créditos, pues dado el carácter de banca multisectorial de desarrollo, la Corporación debe tener una visión nacional de los requerimientos del sector productivo. El manejo descentralizado del otorgamiento del crédito puede favorecer, por lo general con claros objetivos políticos, la concesión de operaciones en determinadas áreas geográficas que, desde un punto de vista técnico y de real necesidad de financiamiento, no lo requieran.

De los objetivos y funciones de la CFN

En el inciso primero se señala como objetivo de la CFN el estimular la inversión e impulsar el crecimiento económico sustentable y la competitividad de “los sectores productivos y de servicios privados del país” de manera general. Esta disposición deja a un lado los sectores y servicios públicos que eventualmente podría recibir financiamiento directo de la Corporación; la propuesta es que la CFN canalice recursos bajo la modalidad de banca de primer piso, exclusivamente para proyectos del sector público de interés estratégico en los sectores eléctrico y petrolero, concretamente en obras claramente identificadas y factibles de ser ejecutadas o contratadas por empresas tales como PETROECUADOR, TRANSELECTRIC, EMELGUR, y cualquier otra que, siendo el Estado su propietario o accionista mayoritario y perteneciendo a estos sectores, cuente con una situación financiera y operativa tal que le permita asumir este tipo de compromisos.

Ventajas de la CFN al constituirse en banca de primero y segundo piso

La Corporación Financiera Nacional al constituirse en banca de primer piso para poder canalizar los recursos contemplados en dicha Ley, es importante señalar las ventajas que tal disposición conlleva. La canalización de recursos

hacia operaciones de crédito o de otras alternativas de financiamiento al sector productivo por parte del Estado, debería potenciar el uso del esquema de primero y segundo piso, debido a varios factores, entre los que se cuentan los siguientes:

- I. El carácter multisectorial de una institución bancaria de primero y segundo piso, le permite aprovechar las “economías de escala” en el conocimiento de las imperfecciones del mercado, en los procesos operativos de financiamiento, y en el apoyo no-financiero a sectores desatendidos por el sistema financiero privado;
- II. Mediante el crédito de segundo piso permite asegurar la complementariedad con el sector financiero privado, en lugar de sustituir al mismo;
- III. A través de las operaciones de segundo piso se limita, en lo posible, la injerencia política sobre las operaciones crediticias destinadas al beneficiario final;
- IV. Permite utilizar la red de la banca de primer piso para lograr una mayor cobertura de grupos objetivos;
- V. Mejora la calificación de riesgo de la entidad financiera pública que opera exclusivamente bajo este mecanismo y por tanto, las condiciones de acceso a los mercados internacionales de crédito.

Instituciones financieras públicas consideradas como bancos de desarrollo sólidos y eficientes, realizan operaciones exclusivamente de segundo piso, y a la fecha, han hecho públicas sus intenciones para reorientar sus actividades hacia el crédito de primer piso. Así, tenemos el caso de COFIDE (Corporación Financiera de Desarrollo, Perú); BMI (Banco Multisectorial de Inversiones, El Salvador); FIRA (Fideicomisos Instituidos en Relación con la Agricultura, México); BANCOLDEX (Banco de Comercio Exterior de Colombia); BANCOMEXT (Banco Nacional de Comercio Exterior, México); CORFO (Corporación de Fomento de la Producción, Chile); NAFINSA (Nacional Financiera S.A., México); entre otros.

En todo caso, la CFN constituida en una banca de desarrollo que opera también bajo un esquema de primer piso, sus operaciones de crédito directo

deberán orientarse al financiamiento de operaciones como las señaladas en el acápite anterior (proyectos públicos de interés estratégico), o al sector microempresarial a través de cooperativas no reguladas, estrictamente calificadas para el efecto, mediante programas de crédito claramente especificados. Fuera de estas condiciones, el crédito directo también podrá estar orientado a atenuar efectos cíclicos de contracción del crédito en el sistema financiero privado, identificados como tales por el Banco Central del Ecuador, en su calidad de entidad independiente.

De acuerdo a este análisis, la operación bajo la modalidad planteada acarrearía los siguientes beneficios:

- ✓ Reducción de la tasa de interés.
- ✓ Cumplir con la política de gobierno.
- ✓ Apuntalar la estabilidad de la CFN.
- ✓ Beneficiar a sectores que no acceden al crédito privado.
- ✓ Financiamiento de nuevos proyectos.

Adicionalmente, la CFN podría tener la facultad de otorgar avales a empresas previamente calificadas, en respaldo de operaciones de crédito que éstas realicen para financiar obras de infraestructura consideradas como prioridad nacional.

4.5 RECOMENDACIONES DEL TEMA DE BANCA DE PRIMER PISO

Estrategias de colocación tendientes a mejorar la posibilidad de acceso del empresario al financiamiento ofrecido por la corporación financiera nacional

De manera similar a la investigación de mercados, la estrategia de colocación de recursos crediticios se basa en dos pilares, el primero es la promoción directa en las IFIs que intermedian los recursos CFN, a las que se promociona todos los beneficios que obtienen al canalizar recursos de la Corporación, sobre todo en lo que a condiciones financieras (plazo del crédito y período de gracia) se refiere y,

en menor medida, a lo referente al destino de crédito y fuente segura de fondos.

De igual manera, debe existir una política de impulso al beneficiario final a que solicite recursos de la CFN, básicamente se debe realizar un apoyo total en lo que a estructuración de negocios se refiere bajo el esquema de banca de primer piso. Adicionalmente, existe un proceso de enseñanza tanto en lo referente al manejo de sus negocios como en la capacidad de negociación con las instituciones financieras, procurando generar empresarios que exijan préstamos fondeados con recursos CFN como banca de primer piso.

Durante el 2005 y a partir del 2006, se procurará fortalecer la alianza estratégica que se logró beneficios mutuos en la canalización de crédito hacia el sector agropecuario así como micro y pequeño industrial del país.

Se incentivará la canalización de recursos para la vivienda a través de Cooperativas, siendo este un segmento todavía por explotar debido a que estas instituciones no han incursionado en operaciones de mediano - largo plazo, esencialmente por la imposibilidad de conseguir fondos para financiar este tipo de operaciones.

Uno de los proyectos a desarrollar por la CFN durante el 2007 en cuanto a estrategias de colocación se refiere, será la canalización de recursos bajo un esquema que, en la práctica, será de tercer piso, de esta forma, recursos institucionales serán canalizados a micro y pequeños empresarios básicamente rurales, a través de un ente de primer piso, que redescontará estos créditos en una Cooperativa regulada, (IFI de CFN), la que a su vez transferirá el crédito a la Corporación.

Una vez que se han revisado las condiciones de acceso al crédito de la CFN, se enuncian a continuación una serie de recomendaciones y estrategias para que el acceso al crédito por parte del empresario sea más viable y se facilite su obtención. Es importante mencionar que estas estrategias son adicionales al cumplimiento de todas aquellas normas y condiciones que establecen cada una de las facilidades de crédito, pues sin el cumplimiento de tales disposiciones la

tramitación del crédito solicitado no podrá iniciar por parte de la CFN en el proceso de banca de primero y segundo piso:

- ✓ De preferencia tramitar el financiamiento con el banco, financiera, cooperativa o mutualista en la cual se ha mantenido una cuenta corriente, de ahorros o ha sido cliente de una u otra forma, por cuanto ellos conocen su historial de manejo y crédito y todas las referencias de quien va a ser sujeto de crédito, facilitando la aprobación de la operación solicitada.
- ✓ Fundamentalmente cumplir con todas las disposiciones, condiciones y requerimientos establecidos para cada una de las líneas de crédito y disposiciones para tramitar el crédito, entregando toda la información que sea solicitada. Entre otras, legalización de documentos, certificados de ingresos y ocupación de deudor y garantes, estados financieros cuando se requieran, y cualquier otro documento o certificado requerido, que de cuenta de la capacidad de pago y solvencia del beneficiario final y principalmente registrar calificaciones "A" y "B" en la Central de Riesgos de la Superintendencia de Bancos y Seguros.
- ✓ Los garantes deben ser personas de reconocida solvencia moral y financiera; es decir deberán ser individuos cuyo historial de crédito no incluya cuentas cerradas, no pago de deudas, ni embargos de ninguna naturaleza. Adicionalmente deberán acreditar ingresos suficientes para cubrir la deuda contraída por el titular del crédito y en lo posible poseer bienes muebles o inmuebles que den cuenta de su solvencia financiera. Será deseable también que de preferencia sean clientes de al banca privada y que su sitio de residencia sea fijo, de esta manera la institución financiera contará con mayores elementos de juicio para respaldar la aprobación del crédito.
- ✓ Las garantías que solicita la CFN generalmente son de tipo real, es decir deben tener la posibilidad de ser ejecutadas en caso de un no pago por parte del cliente. Hay que considerar que la norma legal establecida por la Superintendencia de Bancos y Seguros, exige al menos el 140% de garantías sobre la cantidad de recursos requerida.
- ✓ Toda la información que se entregue deberá ser real y verificable, pues en caso de que durante la fase de inspección previa por parte de la institución

financiera, se detecten irregularidades se procede inmediatamente a suspender la aprobación de la operación, o en caso de que su verificación sea compleja demorara y extenderá el tiempo para la consecución del crédito.

- ✓ Brindar todas las facilidades de las actividades previas de inspección y control que suelen realizar las entidades financieras y la CFN en las operaciones de 1ero y 2do piso, con el fin de que se cumplan adecuadamente y en el menor tiempo posible, agilizando la aprobación del financiamiento.
- ✓ Entrega de facturas-proforma, contratos de compra-venta o cualquier otro documento solicitado que permita verificar el destino de los recursos que serán financiados.
- ✓ En el caso en que se requiera la preparación y entrega de un proyecto de prefactibilidad o factibilidad (generalmente requeridos para operaciones de crédito de montos elevados en la línea del Multisectorial), realizar el proyecto con un profesional calificado que conozca del tema y que adicionalmente al cumplimiento del requerimiento por parte de la CFN, asesore al cliente en cuanto a su capacidad de pago, plazo y período de gracia requerido y cualquier factor crítico de éxito en el desarrollo y ejecución del proyecto. Hay que considerar que el proyecto no constituye solo el cumplimiento de una disposición de la CFN, sino que también sea el respaldo técnico del cliente que le permitirá conocer si su idea de inversión es o no apropiada. En este sentido es fundamental ser totalmente objetivo en su elaboración para evitar incurrir en actividades que podrían ser no rentables.
- ✓ Para el caso de banca de 2do piso, a pesar de que la institución financiera no solicite estados financieros como es el caso del Credimicro es recomendable que el cliente entregue al menos un flujo de caja en el que demuestre que puede cubrir la obligación contraída ya sea con sus ingresos propios en relación de dependencia o con los recursos que obtenga de la implementación o ejecución de su actividad económica productiva o de servicios.
- ✓ La CFN debe continuar con el apoyo al desarrollo de las actividades productivas y de servicios del país, especialmente a aquellas empresas

que por su tamaño o actividad a la que pertenecen no son sujetos de crédito de la banca tradicional.

- ✓ De la misma forma la entidad debería desplegar sus esfuerzos para que tanto los servicios financieros como no financieros que brinda, tengan una mayor cobertura en otras provincias diferentes de Pichincha, Guayas, Azuay, Imbabura y Manabí, pues son en éstas donde generalmente se concentran las operaciones.
- ✓ A más de que se diversifiquen las operaciones hacia otras provincias es fundamental que la atención de la CFN se extienda no solo a las principales ciudades sino también a otras localidades más pequeñas e incluso al sector rural. Para lo cual se podría canalizar los recursos no solo a través de los bancos de las principales ciudades sino también a través de cooperativas y mutualistas de representación regional y local.
- ✓ La entrega de recursos financieros por parte de la entidad, especialmente en operaciones de CREDIMICRO deberían estar complementadas por un componente de capacitación, para garantizar que la utilización de los recursos por parte del beneficiario sea más efectiva.
- ✓ La CFN debería además desarrollar programas que permitan a los empresarios implementar programas de mejoramiento empresarial como el sistema de calidad ISO, obtención de certificaciones ambientales y sellos verdes, programas de reconversión tecnológica y todos aquellos programas que posibiliten al sector empresarial la obtención de niveles superiores de competitividad.
- ✓ La CFN con la finalidad de ampliar su operación debería organizar charlas respecto de su rol y servicios que brinda a nivel de asociaciones, gremios y cámaras de la producción, para que sus asociados conozcan respecto de la operatividad y beneficios.
- ✓ Los principales mecanismos de control diseñados en el otorgamiento de operaciones crediticias, es la verificación por parte del analista de crédito del cumplimiento de entrega de todos los requisitos solicitados y la evaluación de la viabilidad de la solicitud así como su aprobación y discusión por distintos niveles, en función del monto del crédito. Posteriormente, a fin de supervisar el correcto manejo de los recursos institucionales una vez concedidas las operaciones crediticias, se debería

implementar los siguientes mecanismos de control ex_post:

- I. Revisión in situ en las Instituciones Financieras Intermediarias y a los beneficiarios finales del crédito.
- II. Visita al menos dos veces al año a los beneficiarios finales.

4.5. REFLEXIONES FINALES

A manera de reflexión final se puede decir que las Corporaciones de Desarrollo, como lo hizo la CFN, deben identificar las fallas de mercado en el que operan, de otro modo no podrán cumplir su función. Con la identificación de estas fallas se deben diseñar mecanismos que las corrijan, teniendo en cuenta que la intervención del Estado se limite estrictamente a aquellas actividades en las cuales el sector privado no participa. Así, la acción de la banca de desarrollo debe ser catalizadora y creadora de mercados.

Todo lo anterior requiere de un flujo de información que de soporte a las actividades de la banca de desarrollo. Es precisamente en este punto que se debe destacar que las instituciones financieras, incluida la banca de desarrollo, están siendo transformadas por la revolución de las tecnologías de la información. Esto permite la automatización y el outsourcing de muchos procesos bancarios y la focalización en la satisfacción del cliente. Todo ello es especialmente importante para nosotros pues nos permite conocer mejor a nuestro cliente final, saber como llegar a él, qué es lo que realmente quiere y necesita, y principalmente hacer todo esto de manera más eficiente y menos costosa.

Lecciones aprendidas como Corporación de Segundo Piso

La experiencia de la CFN como Corporación de segundo piso, en el tiempo transcurrido desde su creación ya ha dejado algunas lecciones. Una de ellas es que este modelo de segundo piso “es menos riesgoso”, otra, que la oferta y la demanda de los recursos no son siempre “fruto” del mercado, y una tercera, es que las instituciones intermediarias requieren “incentivos” para atender a algunos sectores.

Al ser la CFN el único proveedor de recursos de largo plazo en el Ecuador, juega un papel especialmente importante para corregir las asimetrías de información existentes sobre todo en el sector de las micro y pequeñas empresas. En particular en periodos de iliquidez la CFN se vuelve todavía más importante puesto que sus recursos se orientan a los sectores más

golpeados y tradicionalmente marginados. No obstante, se debe tener cuidado que la acción de la Corporación no genere un crecimiento artificial de los sectores productivos, por ello no es recomendable prestar a tasas de interés por debajo del costo de fondeo, ni mantener una presencia excesiva en el crédito total del sistema financiero, puesto que implicaría un mayor riesgo de exposición y de sostenibilidad del flujo de recursos.

Estamos en condiciones de afirmar que el manejo de las tasas de interés o las menores tasas de interés no necesariamente dinamizan las economías, por lo que existe la necesidad de pasar del crédito al financiamiento. Debemos tener un conocimiento real del sector privado para atenderlo mejor, tener en claro quién es nuestro cliente, y el hecho de que la falta de garantías limita el acceso al financiamiento.

Un aspecto que hemos aprendido y que es muy importante, es el tema de las tecnologías de la información. La tecnología ha sido y es muy importante para realizar nuestras operaciones, nos ha facilitado la operatividad de una manera muy importante. Así, las tecnologías de la información están rompiendo el mito de la banca de segundo piso, la cual ahora cuenta con nuevos instrumentos y nuevos medios para conocer y llegar a sus clientes finales. De hecho, muchas de las mejores prácticas en este terreno están en América Latina.

¿Por qué existe la CFN?

Si nos preguntan por las razones de su existencia, es decir, qué rol cumple, podemos afirmar que en Latinoamérica y muchos países en desarrollo los mercados de capitales son inexistentes o, en el mejor de los casos, incipientes, entonces los recursos de largo plazo se vuelven muy limitados. Además, aún cuando los mercados de capital que generen estos recursos de largo plazo existan y estén lo suficientemente desarrollados, para los intermediarios financieros es más rentable y menos riesgoso prestar a corto plazo.

Asimismo, debemos tener en cuenta que existe una brecha entre la oferta y la

demanda de productos financieros, al igual que un acceso limitado al crédito para las micro y pequeñas empresas (MYPES), en especial de algunos sectores como el agropecuario. Por último, cabe enfatizar que hay problemas de naturaleza estructural en algunos de los sectores de la economía. Todos estos son elementos que justifican y explican el rol y desempeño como institución financiera de desarrollo de la CFN.

Creación y Objetivo del Corporación

El principal objetivo, de acuerdo a Ley, es promover el desarrollo de proyectos de inversión del sector privado. Ello para contribuir, por un lado, con el crecimiento y desarrollo de todos los sectores productivos, y por otro lado, para participar del desarrollo y la mejora de la competitividad de las empresas.

Marco Normativo, Características, Facultades y Prohibiciones

Revisar el marco normativo de una institución es importante porque deja ver la amplitud y libertad que tiene dicha entidad para realizar sus operaciones de acuerdo con sus objetivos. Como se verá, el marco legal de la CFN, determinado por su Ley de Creación, determina o pre establece muchos aspectos relevantes de sus operaciones.

Así, la CFN tiene ciertas facultades y excepciones especiales cuya ejecución esta sujeta al objetivo que persigue la institución. También tiene prohibiciones para evitar que la Corporación, en su calidad de entidad pública, caiga en fallas estatales, o sea, susceptible de usos políticos inadecuados. Al mismo tiempo el Corporación, como institución financiera, está sujeto a la supervisión de la Superintendencia de Bancos y Seguros, de modo que es una institución que debe cumplir con las reglas del mercado al igual que todas las demás.

Tiene la prohibición de otorgar financiamiento a tasas de interés por debajo del costo de captación, es decir, que la única manera en que la CFN puede trasladar tasas más bajas es que pueda conseguir recursos al 2% o al 1%, de modo que la Institución no pueda subsidiar la tasa de interés. Las tasas de

interés a los usuarios finales deben hacerse en condiciones de mercado. Está obligada a realizar inspecciones y supervisiones a las instituciones elegibles de crédito. Y otorga créditos para fines especiales. Asimismo, el Corporación propicia el desarrollo de la micro y pequeña empresa, la generación de empleo.

Al estar supervisados, la CFN esta sujeto a auditorias permanentes, tanto de la cartera, como las supervisiones anuales. Asimismo, tiene que cumplir con un fondo patrimonial que en el caso del Corporación es del 9%, lo cual tiene que ver con lo dispuesto por las normas de Basilea. Además, la CFN tiene que publicar sus estados financieros y liquidar activos extraordinarios. De este modo, la Corporación sigue las reglas del sistema financiero que emite la Superintendencia de Bancos y Seguros, que es la que está facultada para elaborar instructivos, normativas y para tener una supervisión prudencial de la CFN.

También se estipula que el “spread” de los intermediarios se determina en condiciones de mercado. En este punto existe una discusión interesante que se refiere a: ¿Qué pasa cuando no hay mercado?, ¿Qué significan condiciones de mercado?, ¿Se puede hablar de plazos a 20 o 30 años, cuando en el país no hay puntos de referencia? Al final, esta discusión es válida pero debe quedar claro que no se puede subsidiar la tasa de interés o generar competitividad artificialmente.

Por Ley, todos los créditos que se otorguen con recursos de la CFN, están con garantías reales o en prenda con la CFN. ¿Qué significa esto en la práctica? Que si yo le presto dinero, toda esa cartera de crédito que se origina con nuestros recursos, está prendada por la CFN. En este caso, la ley también faculta para que, en caso de que la Corporación quiebre, nosotros podamos recuperar esa cartera y trasladarla a otra institución financiera. Esta es una situación que la CFN ya ha experimentado; con varias instituciones que actualmente están en proceso de saneamiento o liquidación forzosa bajo la administración de la Agencia de Garantía de Depósitos o la Superintendencia de Bancos y Seguros, respectivamente, y ha tenido que

recuperar la cartera o darla en administración las empresas vinculadas.

Esta característica de acreedor prendario ha sido ventajosa ya que de no tenerla tendría que esperar en la cola junto con los otros acreedores de la institución y posiblemente no hubiese cobrado ni un centavo. Sobre este mismo punto es importante destacar que la CFN realiza la inspección y supervisión de los beneficiarios finales elegibles y de los créditos. La Corporación, por ley, tiene que analizar a las instituciones que sean elegibles para realizar operaciones de redescuento. La ley también establece que la CFN debe inspeccionar y supervisar los créditos que se realicen con cargo a los recursos de la CFN.

Este es un tema importante, no sólo por los requisitos que deba cumplir la entidad y por el análisis que se haga de ella, sino también porque la CFN, desde su creación, tiene un contenido ambientalista, y en ese sentido, debe orientar sus recursos a proyectos que tengan algún contenido medioambiental. Igualmente, los créditos que se realizan con dichos recursos deben cumplir con ciertas condiciones como la no contaminación de la producción, el uso de tecnologías limpias, etc. Esta exigencia de condiciones ambientales para otorgar créditos ha venido influenciada, en parte porque utiliza algunos recursos de organismos internacionales que tienen al medioambiente como una de sus prioridades.

Finalmente, y ya que es un tema interesante en todas las leyes de creación de las Corporaciones de desarrollo en Latinoamérica, es que están habilitadas a efectuar otras operaciones financieras necesarias para lograr su objetivo principal. Es decir, pueden hacer casi todo lo que sea siempre y cuando sea acorde su objetivo. Este es un tema muy controvertido, sin embargo, cuando se hace una ley no se puede prever lo que va a pasar en 8, 10 o en 15 años, por lo tanto a veces se deja este tipo de cláusulas que sirven de paraguas. Bajo esta cláusula se debe admitir que se han cometido algunos "pecaditos", sin embargo, siempre se ha tratado de cumplir con el objetivo principal de la Corporación de actuar dentro de los límites de la institución financiera seria y responsable.

Las leyes obedecen a coyunturas y depende mucho del estado de la economía y del ambiente político, por ello se debe tener especial cuidado al redactarlas. Una Ley de Creación, para que sea buena, debe de proyectarse no sólo al corto plazo sino también al mediano y largo plazo.

Necesidad de la supervisión bancaria:

Si consideramos que el objetivo fundamental de la supervisión bancaria es la estabilidad de nuestros sistemas financieros, necesariamente terminamos concluyendo que es imperativo contar con las herramientas, metodologías y capacidad de análisis suficientes, para prevenir a tiempo cualquier situación de crisis sistémica.

En un entorno económico relativamente estable, la eficiencia y sanidad del sistema financiero pueden mantenerse si se vela adecuadamente por la salud individual de los agentes bancarios. Un intermediario financiero está expuesto, fundamentalmente, a dos tipos de posibles pérdidas: las esperadas, cuyo monto más probable puede anticiparse mediante un estudio a conciencia de los riesgos inherentes a cada uno de los componentes de sus portafolios de crédito y de inversiones; y las pérdidas inesperadas, que pueden provenir de complicaciones en el entorno en que se desenvuelven la entidad y sus deudores, y cuyo nivel de impacto más probable es muy difícil de cuantificar.

Los agentes bancarios están expuestos a un buen número de riesgos. El más tradicional es el riesgo de crédito, que se materializa cuando un deudor incumple las condiciones pactadas con la Corporación, y su capacidad de pago y los colaterales ofrecidos son tales que conducen a una pérdida real en los estados de resultados. Otros riesgos de índole financiero son los riesgos de liquidez, de tasa de interés. Entre tanto, existen también riesgos de tipo operacional; son los que se derivan de deficiencias en el funcionamiento de las entidades, de controles internos débiles, de sistemas de información inadecuados, y también abarcan los riesgos legales y de reputación.

Mejores prácticas en materia de Banca de Desarrollo

De la información que he venido recabando sobre las mejores prácticas en materia de Banca de Desarrollo, mucho se ha discutido del tema y aquí simplemente presento un resumen, probablemente varias personas no estarán de acuerdo con él, pero creo que es el común denominador de las mejores prácticas a nivel internacional:

- La banca de desarrollo es el brazo ejecutor de la política económica de los países y actúa con cierta autonomía de gestión. Existen en todos los países con naturaleza pública principios de complementariedad, es decir, no compite con el sector privado, sino suma sus esfuerzos para poder apoyar un mayor número de empresas.
- Su administración es de acuerdo a las mejores prácticas corporativas y se han transformado en instituciones de apoyo mucho más horizontal que especializadas por sectores, como anteriormente actuaba.
- Cubre las imperfecciones del mercado y constituyen canales de subsidios transparentes, temporales, etiquetados, pero administrados con cierta eficiencia.
- En materia financiera, funcionan bajo el principio de equilibrio financiero con eficiencia y rentabilidad.
- En cuanto a producto, básicamente están enfocados al mediano y largo plazo, esquemas de garantías como parte inductora del financiamiento y capital de riesgo, es una banca multisectorial y operan fundamentalmente como banca mixta en primero y segundo piso.

Es decir, con este esquema de complementariedad, lo que pretende hacer la banca de desarrollo es que otros hagan lo que nosotros queremos que hagan, esa es la parte complicada e innovadora de la banca y como cliente, ofrece un servicio integral, es decir, una sola ventanilla de atención a todas las empresas, no por el giro o por el tipo de proceso productivo de la empresa tiene que estar tocando diversas ventanillas de atención, eso confunde al cliente y sobretodo no obtiene un apoyo eficiente.

Existe también una separación en lo que es la “banca de desarrollo” en los países en vías de desarrollo y lo que es la “banca de desarrollo” en los países industrializados:

- Su misión en los nuestros es de corto plazo. Mientras que los países industrializados van a una planeación de largo plazo con mercados muy estables.
- Interés para apoyar a las pymes, esto nace aproximadamente en los 70's. Mientras que en los países industrializados nace en la reconstrucción después de la segunda guerra mundial
- El objetivo es generación de empleo, es decir, mantener la planta productiva y el empleo es un caso de emergencia, de urgencia. Mientras que los países industrializados es apoyar de manera sectorial y regional con una planeación específica.
- Liderazgo: básicamente es el gobierno y en ambos casos más económica, en la de nuestros países es normalmente débil, soporta un número reducido de empresas con un exceso de burocracia con varios niveles dentro de la organización. Mientras que en los países industrializados es verdaderamente dinámico, eficiente, sólido y apoya de manera importante un número importante de empresas.
- Apoyos financieros: en nuestros países es normalmente de corto plazo, por ejemplo en Latinoamérica el 90% de la cartera de la banca está en menos de un año, es el corto plazo, productos muy simples nada sofisticados y de difícil acceso. Mientras que los países industrializados vemos que más va enfocado al mediano y largo plazo e incluso, ya con esquemas mucho más sofisticado de derivados donde el que toma el riesgo del mercado no es la empresa, sino es la propia institución financiera.
- Énfasis en el presente: es decir, se insiste en apoyar mayormente a empresas ya existentes, no hay esquemas para apoyar al nuevo emprendedor; no así en los países industrializados que están muy enfocados al desarrollo tecnológico y mejoramiento al medio ambiente.
- Estructura operacional variada y de cobertura especializada, en cambio en los países industrializados es mucho más amplia y abierta.

En Latinoamérica y muchos países en vías de desarrollo:

- ✓ Los mercados de capitales son inexistentes o en el mejor de los casos, incipientes, volviendo muy limitados los recursos de mediano y largo plazo;
- ✓ Aún con mercados de capital que generan recursos de largo plazo, para los intermediarios financieros es más rentable y menos riesgoso prestar a corto plazo;
- ✓ El descalce existente entre captaciones y colocaciones, no permite al sector bancario financiar proyectos de mediano y largo plazo;
- ✓ Existe una brecha entre la oferta y la demanda de productos financieros;
- ✓ En países acogidos al régimen de dolarización, existe un exceso de liquidez de la banca;
- ✓ El sistema financiero mantiene altos costos operativos, por lo que exige mayores márgenes de intermediación;
- ✓ Existe un acceso limitado al crédito de parte de las MYPES y especialmente de algunos sectores como el agropecuario y agroindustrial; y,
- ✓ Existen problemas estructurales en algunos sectores de la economía.

La banca de segundo piso es imprescindible para el desarrollo, rentable y viable en países que mantienen la emisión de moneda local. Para Ecuador y El Salvador, países sujetos al régimen de dolarización, es imprescindible una banca de desarrollo mixta, esto es, de primero y segundo piso. A continuación se detalla un esquema mixto de banca de desarrollo, con nuevos productos con riesgo compartido:

PRINCIPALES CLIENTES:	SECTORES ESTRATEGICOS:	NUEVOS PRODUCTOS:
<ul style="list-style-type: none"> - S. Agroindustria - S. Agropecuario - S. Turismo - S. Vivienda - S. Educación - Microfinanzas - S. Transporte - Ecuatorianos en el Exterior - Microempresa - Pequeña Empresa - Exportaciones - Gran Empresa 	<ul style="list-style-type: none"> - Ministerios y Entidades Autónomas - Cámaras Gremiales y Empresariales - Organismos de Cooperación Internacional - Gobiernos Provinciales y Municipalidades - Sector Financiero Regulado y no Regulado 	<ul style="list-style-type: none"> • Análisis de Mejores Prácticas Financieras • Estudios Sectoriales • Cadenas Productivas • Desarrollo de Marcos Legales • Desarrollo de Productos Financieros • Modelos Integrales de Financiamiento • Desarrollo Institucional de Intermediarios Financieros Estratégicos para el Desarrollo y Gremiales. • Comités de Crédito Sectorial • Asesoría GOES en temas de financiamiento • Convenios de Cooperación no Reembolsable • Procesamiento y Divulgación de Información de los Mercados

Para que este proyecto de Banca de Desarrollo sea viable, se necesita aplicar las siguientes premisas:

- Operar de manera eficiente y oportunos los recursos aportados;
- Mantener una operación supervisada de los intermediarios y beneficiarios finales;
- Llevar a cabo una administración segura de los riesgos;
- Expandir el crédito a las MYPMES;
- **Promover un fondo de garantías para ofertar productos empaquetados;**

- Facilitar el financiamiento a proyectos prioritarios a nivel regional y sectorial;
- Mantener especialización de financiar la inversión de mediano y largo plazo;
- Políticas claras de productos de corto plazo y comercio exterior al BF;
- Decidido apoyo a las MYPES con productos financieros y servicios de desarrollo empresarial;
- Fomentar el mercado hipotecario; y,
- Servicios fiduciarios y esquemas de apoyo al desarrollo de infraestructura inmobiliaria.

Las opiniones expresadas en este documento son de responsabilidad del autor y no reflejan necesariamente la posición de las Instituciones Gubernamentales mencionadas en este trabajo.

Quito, 14 de agosto de 2006

BIBLIOGRAFÍA:

- Héctor Chiriboga Delgado – **Don Dinero**.
- Hector Reinoso Torre – **Investigación bibliográfica** , marzo 2000, Ed. 2.
- Almasi, A.-**Régimen cambiario y estabilidad monetaria**, en *Convertibilidad: Fundamentación y Funcionamiento*, CEMA, Buenos Aires, 1997
- Arteta, G. **Opciones cambiarias para el Ecuador: El dilema de la elección**, CORDES, Quito, mayo de 1999.
- Baliño T. – Bennett A. – Borensztein E. **Monetary Policy in Dollarized Economies**, International Monetary Fund, Washington D.C., 1999
- Banco Central del Ecuador. **Información Estadística Mensual**, varios números, Quito, BCE.
- **Memoria Anual desde 1999 a 2004**, Quito, BCE, 1998.
- **Estatuto Orgánico del Banco Central del Ecuador**, Quito, BCE, julio del 2001.
- **La Dolarización en el Ecuador. Un año después**, Quito, BCE, marzo del 2001.
- **Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo**, Quito, Apuntes de Economía No. 13, BCE, diciembre del 2000.
- Banco Interamericano de Desarrollo. **Special Report: Overcoming Volatility**, en *Latin America: Economic and Social Progress*, Washington DC, 1985.
- Baquero M. **Dolarización en América Latina: Una cuantificación de las elasticidades de sustitución entre monedas**, Notas Técnicas, BCE, Quito, 1999.
- **Costos y beneficios de la pérdida de señoreaje en Ecuador**, Apuntes de Economía No. 11, BCE, Quito, marzo del 2000.
- Berg A. – Borensztein E. **“The Pros and Cons of Full Dollarization”**, IMF Working Paper, Washington International Monetary Fund, marzo del 2000.
- Broda C. – Levy-Yeyati E. **“Safety Nets and Endogenous Financial Dollarization”**, Universidad Torcuato Di Tella, Buenos Aires, junio del 2000.
- Calvo, G. **“A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations”**, en *Money, Exchange Rates and Output*, The Mit Press, Cambridge Massachusetts, 1996.

- **Testimony on full dollarization**, Conferencia presentada ante el Congreso de los Estados Unidos, Washington DC, 1999.
- **On dollarization**, Borrador para discusión, University of Maryland, 1999.
- Calvo G. y C. Vegh. **Currency Substitution in Developing Countries: an introduction**. Revista de Análisis Económico, Volumen 7, Buenos Aires, junio de 1992.
- Cordeiro, J.L. **La segunda muerte de Sucre y el renacer del Ecuador**, Instituto Ecuatoriano de Economía Política, Guayaquil, 1999.
- Dornbusch, R. **Inflation and the peso**, publicación disponible en www.mit.edu/people/rudy/mdy/index.html.
- Hausman R., M. Gavin, C. Pages-Serra, E. Stein. **Financial Turmoil and Choice of Exchange Rates Regime**, Interamerican Development Bank, París, marzo de 1999.
- International Monetary Fund. **Monetary Policy in Dollarized Economies**, Documento interno, 1998.
- **Dollarization: Fad or Future for Latin America**, Washington, D.C., junio de 1999.
- Levy-Yeyati E. **Dollarization of Financial Intermediation: Causes and Policy Implications**, International Monetary Fund, WP/98/28, Washington D.C., marzo de 1998.
- López, F. **Por qué y como dolarizar**, ESPOL, Guayaquil, 1999.
- MacKinnon R. **A Model of Exchange Rate Determination under Currency Substitution and Rational Expectations**, en *Money, Exchange and Output*, The Mit Press, Cambridge Massachusetts, 1996.
- Mancheno D., J. Oleas, P. Samaniego. **Aspectos teóricos y prácticos de la adopción de un sistema de convertibilidad en el Ecuador**, Notas Técnicas, BCE, Quito, 1999.
- Melvin M. – Peiers B. **Dollarization in Developing Countries: Rational Remedy or Domestic Dilemma?**, Contemporary Economic Policy, Vol XIV, Julio de 1996.
- Moreno, J.L. **La Experiencia Monetaria de Panamá: Lecciones de una Economía Dolarizada con Banca Internacional**, Banco Nacional de Panamá, Panamá, 1997.

- **Lecciones de la experiencia panameña: Una economía dolarizada con integración financiera**, Instituto Ecuatoriano de Economía Política, Guayaquil, 1999.
- **Lessons from the Monetary Experience of Panamá**, Cato Journal, Vol 18, No. 3, invierno de 1999.
- Naranjo M. **La enfermedad holandesa y el caso ecuatoriano**, Cuestiones Económicas No. 24, BCE, Quito, agosto de 1995.
- **Hacia la dolarización unilateral: el modelo de Panamá y su aplicabilidad en Ecuador**, Revista de Estudios de Economía Aplicada, ASEPELT-ESPAÑA, Madrid, 1999.
- **La dolarización de la economía: Una aproximación teórica**, Revista Ruptura No. 42, Pontificia Universidad Católica del Ecuador, Quito, 2000.
- Rodríguez M. **A Note About the Current Debate on Dollarization**, Banco de la República, Bogotá, agosto de 1999.
- Rodríguez Prada, G. **El tipo de Cambio como Ancla Nominal, Currency Boards y Dolarización**, en *La Macroeconomía de los Mercados Emergentes*, Universidad de Alcalá, Alcalá de Henares, 1996.
- Rojas-Suárez L. **Currency Substitution and Inflation in Perú**, Revista de Análisis Económico, Volumen 7, junio de 1992.
- **Dollarization in Latin America?**, Senate Banking Committee, Washington D.C., Julio de 1999.
- Rojas M. y A. Valle. **Dolarización en la economía ecuatoriana**, Memoria Anual 1997, BCE, Quito, 1998.
- Rubeinstein G. **Dolarización. Argentina en la Aldea Global**, Grupo Editorial Latinoamericano, Buenos Aires, 1999.
- Rubini H. **Hacia la dolarización unilateral: el modelo de Panamá y la Argentina**, Buenos Aires, Mimeo no publicado, 1998.
- **Dolarización y moneda única en el MERCOSUR**, Universidad Nacional de Río Cuarto, Argentina, 1998.
- Rubini H. y M. Naranjo. **Ahorro, inversión, mercado de capitales y crecimiento económico**, Cuestiones Económicas No. 31, BCE, Quito, abril de 1997.

- Savastano M. **Dollarization in Latin America: Recent Evidence and Some Policy Issues**, IMF, Working Paper, enero de 1996.
- Varela F., M. Hinarejos, J. Varela. **El Euro como Futura Moneda Internacional**, Información Comercial Española No. 767, Madrid, diciembre 1997 – enero 1998.
- Vela M. **Convertibilidad o dolarización: ¿Salida para el Ecuador?**, Gestión, Quito, 1999.
- Carlos Sales Gutiérrez. Ponencia sobre “**Financiamiento y Banca de Desarrollo en América Latina: Los Paradigmas del Nuevo Milenio**”, XXX Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE, Cartagena de Indias, Colombia. Tomado de: El Mercado de Valores, Suplemento Especial, Mayo 2000.
- Carlos Sales Gutiérrez. “**El Futuro de la Banca de Desarrollo en México**”. Tomado de: El Mercado de Valores. Desarrollo Regional: Experiencias en México, Año LX, Octubre 2000, pp. 8 – 12.
- Ramón Tujillo. “**Nuevas Orientaciones del Fomento Rural en Venezuela: La Experiencia del Fondo de Desarrollo Agropecuario, Pesquero, Forestal y Afines (FONDAPFA)**”. Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica, 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-4.
- Alwilson Querales. “**Nuevas vías de Crédito del Fondo de Crédito Industrial de Venezuela (FONCREI) en apoyo a las PyME’s**”. Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica, 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-5.
- Francisco Meré Palafox. “**Servicios Financieros Integrales para el Desarrollo Rural de México: La Experiencia del FIRA – Banco de México**”. Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica, 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-21.
- Angela Regina Pereira de Carvalho. “**La Banca de Desarrollo del Brasil: La Experiencia del Banco Nacional de Desarrollo Económico e Social (BNDES)**”. Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica, 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-27.
- Federico Patiño Márquez. “**La Cooperación Financiera Internacional y la**

- Movilización de Capitales para la Financiación de Inversiones y Proyectos Conjuntos. La Experiencia de Nacional Financiera S.N.C. (NAFIN), de México**". Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica. 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-21.
- Ickson, Marcelo. **"La Experiencia del Banco Hipotecario de Argentina sobre Securitización"**. Tomado de: X Reunión Latinoamericana de Financiamiento de la Vivienda e Infraestructura. ALIDE y el Banco Hipotecario del Uruguay (BHU), Montevideo, Uruguay, 15 y 16 de Abril 1999, pp. 1 – 27.
 - Foxley R., Juan. **"El Sistema de Financiamiento de Segundo Piso (FSP)", "Los Programas bajo FSP" y "Conclusiones y Recomendaciones"**. Publicado en: Reformas a la Institucionalidad del Crédito y el Financiamiento a Empresas de Menor Tamaño: La Experiencia Chilena con Sistemas de "Segundo Piso" 1990 – 1998. CEPAL, Capítulo II, III y V. Serie Financiamiento del Desarrollo. Santiago de Chile. Noviembre de 1998, pp. 12 – 33 y 38 – 41.
 - César Rodríguez Batlle. **"La Regulación Prudencial y la banca de Fomento en la Dinámica del Ciclo Económico"**. Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica, 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-19.
 - Bernardo Alfaro Araya. **"La Banca de Desarrollo y la Regulación y Supervisión Bancaria Internacional"**. Tomado de: XXXI Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. San José, Costa Rica, 24 y 25 de mayo de 2001, pp. 1-8.
 - Banco Nacional de Costa Rica. **"Administración de Riesgos". Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa."** San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
 - Francisco Cornejo. **"Administración de Riesgos. Gestión de Activos y Pasivos"**. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
 - Orlando Mejía. **"Modelo de Análisis para Instituciones Financieras Intermediarias (IFIS)"**. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y

Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.

- Mauricio Reyes. “**Modelo de Análisis para Instituciones Financieras No Bancarias (IFNB)**”. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- José Miguel Platero. “**Modelo de Análisis para IFIS. Programa de Financiación a la atención al Sector Privado**”. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- Roger Alfaro. “**Comité de Créditos Sectoriales**”. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- Claudia de Morales. “**Nuevo Modelo de Atención al Cliente**”. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- Claudia de Trabanino. “**Red de Desarrollo**”. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- Rolando Castañeda. “**Modelo de Evaluación Técnica de Riesgo de IFNB y Bancos**”. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- La Corporación Financiera Nacional y su rol en el desarrollo de Ecuador. **Primer Encuentro Internacional sobre Banca de Desarrollo**. Quito, 2002. 29 Diapositivas. Tomado de: II Seminario Taller Internacional Las Mejores Prácticas en Banca de Segundo Piso y el Apoyo a la Micro y Pequeña Empresa. San Salvador, El Salvador, 5-9 de mayo de 2003.
- Federico Patiño. “**El Financiamiento del Desarrollo en la América Latina del nuevo siglo: Mercados, Instituciones e Instrumentos**”. Tomado de:

XXXII Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Santiago, Chile, 16 – 17 de mayo de 2002.

- Lucio Simpson. **“Después de la Década de las Reformas. Demandas Insatisfechas de la Economía y Respuestas posibles de las Finanzas”**. Tomado de: XXXII Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Santiago, Chile, 16 – 17 de mayo de 2002.
- Agustín Mejía Jaramillo. **“La Promoción y el Financiamiento de Inversiones y Proyectos conjuntos en América Latina. La Cooperación Financiera y Técnica Regional”**. Tomado de: XXXII Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Santiago, Chile, 16 – 17 de mayo de 2002.
- Daniel Schydlofsky. **“Nuevos Esquemas de Contratación en la Financiación de Obras de Infraestructura Pública: la participación Público – Privada (PPP) y la acción de la Banca de Desarrollo”**. Tomado de: XXXIII Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Cancún, México. 29 – 30 de mayo de 2003.
- José Luis Romero Hicks. **“Fomento Emprendedor y Creación de Nuevos Negocios: Financiamiento y Promoción del Desarrollo Empresarial”**. Tomado de: XXXIII Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Cancún, México. 29 – 30 de mayo de 2003.
- Darc Costa. **“BNDES: cooperación financiera y financiamiento de la integración en el ámbito del MERCOSUR”**. Tomado de: XXXIV Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Buenos Aires, Argentina. 27 – 28 de mayo de 2004.
- Federico Patiño Márquez. **“Los programas de garantía de Nacional Financiera, de México”**. Tomado de: XXXIV Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Buenos Aires, Argentina. 27 – 28 de mayo de 2004.
- Gustavo Ardila. **“Promoción de Negocios para la pequeña y mediana empresa exportadora”**. Tomado de: XXXIV Reunión Ordinaria de la Asamblea General de ALIDE. Buenos Aires, Argentina. 27 – 28 de mayo de 2004.

ANEXOS

FACILIDAD DE CREDITO	PRIMER PISO: MULTISECTORIAL
BENEFICIARIO FINAL	Persona natural o jurídica legalmente establecida en el país.
DESTINO DEL CREDITO	<ol style="list-style-type: none"> 1. Activos fijos: Incluye construcción de infraestructura 2. Capital de trabajo: excluyendo gastos no operativos 3. Asistencia técnica
MONTO AL BF	Desde USD100.000 hasta USD 1,000.000 por BF o Grupo Económico.
MONEDA	Dólares de los Estados Unidos de América
PLAZO	<ol style="list-style-type: none"> 1. Activos fijos: hasta 3.600 días (10 años) 2. Capital de trabajo hasta 720 días (2 años) 3. Asistencia técnica hasta 360 días (1 año)
PERIODO DE GRACIA AL CAPITAL	<ol style="list-style-type: none"> 1. Activos fijos: Hasta 540 días (18 meses) únicamente para proyectos nuevos y hasta 360 días (1 año) para ampliaciones 2. Capital de trabajo y asistencia técnica: hasta 120 días (4 meses)
DIVIDENDOS	Pagos de principal iguales o dividendos iguales
AMORTIZACION	<p>Cada 30, 60 o 90 días</p> <p>No se aceptará ningún otro instrumento de pago que no sea efectivo.</p>
TASA DE INTERES	<p>Tasa de libre contratación entre la CFN y el Beneficiario Final, reajutable cada 90 días</p> <p><u>En ningún caso la tasa al BF será mayor a la tasa máxima convencional establecida por el Banco Central del Ecuador a la fecha de concesión del crédito y durante la vigencia del mismo.</u></p>
VALOR A FINANCIAR	Hasta el 70% del proyecto

APORTE DEL BF	Ver "Condiciones Especiales"
ANTIGÜEDAD DE LAS INVERSIONES	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasta 90 días antes de la presentación de la solicitud a la CFN, cuando el destino del crédito sea para capital de trabajo 2. Hasta 720 días (dos años), antes de la presentación de la solicitud a la CFN, cuando el destino del crédito sea para activos fijos.
GARANTÍAS	Negociadas entre la CFN y el BF de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero
REQUISITOS	<ul style="list-style-type: none"> • Proyecto de Factibilidad que incluya el estudio de impacto ambiental si amerita • En caso de persona jurídica: registro en Superintendencia de Cías. y certificado de cumplimiento de obligaciones • Dirección planta y oficinas (incluir correo electrónico, teléfono, celular y fax) • Estatutos de constitución de la empresa y sus últimas reformas • En caso de persona jurídica: acta de la última Junta de Accionistas o Socios que autorice la contratación del crédito • Organigrama funcional de la empresa • En caso de persona jurídica: nombramientos vigentes debidamente inscritos en el Registro Mercantil del Presidente y Representante Legal • En caso de persona jurídica: certificación de S. de Cías. sobre cuadro de accionistas hasta alcanzar personas naturales • Fotocopia del RUC • Fotocopia cédula de identidad del Representante Legal y subrogante • Certificado de cumplimiento de obligaciones del SRI, IESS • Copia del Pago del Impuesto Predial de los bienes inmuebles de propiedad de la empresa y/o persona natural • Avalúo comercial vigente de la garantía, realizado por un Perito autorizado por la Superintendencia de Bancos • Estados Financieros Auditados de los dos últimos ejercicios económicos, cuando aplique • Registro de patentes y pago de regalías, cuando aplique • Evidenciar pertenencia a un grupo económico
DESEMBOLSOS	Los desembolsos serán entregados de acuerdo a la disponibilidad de recursos de la CFN y conforme al cronograma de inversión del proyecto. El Beneficiario Final tendrá un plazo de hasta 90 días, a partir de la fecha de aprobación, para solicitar el primer desembolso.

<p><u>JUSTIFICACIÓN</u></p>	<p>El Beneficiario Final deberá evidenciar el uso de los recursos otorgados en financiamiento mediante la entrega de documentación debidamente autorizada por el SRI. En el caso de gastos en pago de mano de obra se justificará mediante la presentación de la planilla y/o contrato respectivos.</p> <p>El plazo para la entrega de los justificativos no será mayor a 90 días. En el caso de construcción el plazo para la entrega de los justificativos podrá ser de hasta 180 días.</p> <p><u>El Beneficiario Final evidenciará el aporte del 30% del Proyecto al momento de presentar a la CFN la solicitud</u></p> <p>De no justificar la colocación de la totalidad de los recursos en el plazo máximo establecido, el Beneficiario Final deberá devolver la diferencia entre el monto desembolsado por la CFN y el justificado.</p> <p>Los saldos no justificados a la CFN en los plazos establecidos, se liquidarán a la tasa de desvío o sanción, desde la fecha del desembolso hasta la fecha de devolución.</p>
<p><u>ACTIVIDADES FINANCIABLES</u></p>	<p>PRODUCCION, SERVICIOS Y COMERCIO.</p>
<p><u>NO SE FINANCIARÁ</u></p>	<p>Lo estipulado en el Módulo II (Norma Operativa) del Manual de Crédito y los sectores: agrícola, pecuario, transporte de pasajeros, textil y vivienda.</p>

**CONDICIONES
ESPECIALES**

1. Toda persona jurídica deberá haber pagado del capital suscrito, al menos el porcentaje mínimo que establece la Ley de Compañías.
2. Toda persona jurídica deberá tener al menos el 20% del patrimonio constituido por la sumatoria de los valores de las siguientes cuentas: capital suscrito y pagado y/o aportes para futuras capitalizaciones y/o reservas de capital. En caso de no alcanzar este porcentaje, el BF deberá incrementar cualquiera de las cuentas indicadas hasta alcanzar el mínimo requerido en un plazo de hasta 360 días (1 año), contados a partir de la fecha del desembolso.
3. Toda persona jurídica deberá mantener un patrimonio neto (patrimonio menos activos diferidos) igual o mayor al 30% en relación a los activos totales.
4. En los casos que amerite, el beneficiario final se compromete a cumplir con las medidas de mitigación ambiental contempladas en el estudio de impacto ambiental.

FACILIDAD DE CREDITO	PRIMER PISO: SECTOR ELECTRICO Y PETROLERO
BENEFICIARIO FINAL	Persona natural o jurídica legalmente establecida en el país.
DESTINO DEL CREDITO	4. Activos fijos: Incluye construcción de infraestructura 5. Capital de trabajo: excluyendo gastos no operativos.
MONTO AL BF	Hasta USD 15,000.000 por BF o Grupo Económico. En ningún caso excederá del 10% del Patrimonio Técnico de la CFN.
MONEDA	Dólares de los Estados Unidos de América
PLAZO	4. Activos fijos: hasta 5.400 días (15 años) 5. Capital de trabajo hasta 720 días (2 años)
PERIODO DE GRACIA AL CAPITAL	3. Activos fijos: Hasta 720 días (2 años), 4. Capital de trabajo: hasta 120 días (4 meses)
DIVIDENDOS	Pagos de principal iguales o dividendos iguales
AMORTIZACION	Cada 30, 60 o 90 días No se aceptará ningún otro instrumento de pago que no sea efectivo.
TASA DE INTERES	Tasa de libre contratación entre la CFN y el Beneficiario Final, reajutable cada 90 días <u>En ningún caso la tasa al BF será mayor a la tasa máxima convencional establecida por el Banco Central del Ecuador a la fecha de concesión del crédito y durante la vigencia del mismo.</u>
VALOR A FINANCIAR	Hasta el 70% del proyecto

APORTE DEL BF	Ver "Condiciones Especiales"
ANTIGÜEDAD DE LAS INVERSIONES	<ol style="list-style-type: none"> 3. Hasta 90 días antes de la presentación de la solicitud a la CFN, cuando el destino del crédito sea para capital de trabajo 4. Hasta 720 días (dos años), antes de la presentación de la solicitud a la CFN, cuando el destino del crédito sea para activos fijos.
GARANTÍAS	Negociadas entre la CFN y el BF de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero
REQUISITOS	<ul style="list-style-type: none"> • Proyecto de Factibilidad que incluya el estudio de impacto ambiental • Registro en Superintendencia de Cías. y certificado de cumplimiento de obligaciones • Dirección planta y oficinas • Estatutos de constitución de la empresa y sus últimas reformas • Acta de la Última Junta de Accionistas o Socios que autorice la contratación del crédito • Organigrama funcional de la empresa • Nombramientos vigentes debidamente inscritos en el Registro Mercantil del Presidente y Representante Legal • Certificación de S. de Cías. Sobre cuadro de accionistas, hasta alcanzar personas naturales • Fotocopia del RUC • Fotocopia cédula de identidad del Representante Legal y subrogante • Certificado de cumplimiento de obligaciones del SRI, IESS y Contraloría General del Estado • Copia del Pago del Impuesto Predial de los bienes inmuebles de propiedad de la empresa • Avalúo comercial vigente de la garantía, realizado por un Perito autorizado por la Superintendencia de Bancos • Estados Financieros Auditados de los dos últimos ejercicios económicos, cuando aplique • Registro de patentes y pago de regalías, cuando aplique • Evidenciar pertenencia a un grupo económico • Hoja de vida del fiscalizador del proyecto
DESEMBOLSOS	Los desembolsos serán entregados de acuerdo a la disponibilidad de recursos de la CFN y conforme al cronograma de inversión del proyecto. El Beneficiario Final tendrá un plazo de hasta 90 días, a partir de la fecha de aprobación, para solicitar el primer desembolso.

<p><u>JUSTIFICACIÓN</u></p>	<p>El Beneficiario Final deberá evidenciar el uso de los recursos otorgados en financiamiento mediante la entrega de documentación debidamente autorizada por el SRI. En el caso de gastos en pago de mano de obra se justificará mediante la presentación de la planilla y/o contrato respectivos.</p> <p>El plazo para la entrega de los justificativos no será mayor a 180 días, contra recepción del informe que realice el fiscalizador del Proyecto</p> <p style="text-align: center;"><u>El Beneficiario Final evidenciará el aporte del 30% del Proyecto al momento de presentar a la CFN</u></p> <p>De no justificar la colocación de la totalidad de los recursos en el plazo máximo establecido, el Beneficiario Final deberá devolver la diferencia entre el monto desembolsado por la CFN y el justificado.</p> <p>Los saldos no justificados a la CFN en los plazos establecidos, se liquidarán a la tasa de desvío o sanción, desde la fecha del desembolso hasta la fecha de devolución.</p>
<p><u>ACTIVIDADES FINANCIABLES</u></p>	<p>PROYECTOS PARA LOS SECTORES ELECTRICOS Y PETROLEROS.</p>
<p><u>NO SE FINANCIARÁ</u></p>	<p>Lo estipulado en el Módulo II (Norma Operativa) del Manual de Crédito</p>
<p>CONDICIONES ESPECIALES</p>	<ol style="list-style-type: none"> 5. Toda persona jurídica deberá haber pagado del capital suscrito, al menos el porcentaje mínimo que establece la Ley de Compañías. 6. Toda persona jurídica deberá tener al menos el 20% del patrimonio constituido por la sumatoria de los valores de las siguientes cuentas: capital suscrito y pagado y/o aportes para futuras capitalizaciones y/o reservas de capital. En caso de no alcanzar este porcentaje, el BF deberá incrementar cualquiera de las cuentas indicadas hasta alcanzar el mínimo requerido en un plazo de hasta 360 días (1 año), contados a partir de la fecha del desembolso. 7. Toda persona jurídica deberá mantener un patrimonio neto (patrimonio menos activos diferidos) igual o mayor al 30% en relación a los activos totales. 8. En los casos que amerite, el beneficiario final se compromete a cumplir con las medidas de mitigación ambiental contempladas en el estudio de impacto ambiental.

FACILIDAD DE CREDITO	PRIMER PISO: COMERCIO EXTERIOR - FOPEX
BENEFICIARIO FINAL	Persona natural o jurídica legalmente establecida en el país que participe en el proceso producto de bienes exportables
DESTINO DEL CREDITO	6. PRE EMBARQUE 7. POST EMBARQUE 8. PROCESO PRODUCTIVO – únicamente capital de trabajo
MONTO AL BF	Desde USD50.000 hasta USD 500.000 por BF o Grupo Económico.
MONEDA	Dólares de los Estados Unidos de América
PLAZO	6. Preembarque – Hasta 180 días 7. Postembarque – Hasta 180 días 8. Capital de trabajo – hasta 180 días
PERIODO DE GRACIA AL CAPITAL	SIN PERIODO DE GRACIA
AMORTIZACION	Un solo pago al vencimiento, no se aceptarán renovaciones No se aceptará ningún otro instrumento de pago que no sea efectivo.
TASA DE INTERES	Tasa de libre contratación entre la CFN y el Beneficiario Final. Sin reajuste <u>En ningún caso la tasa al BF será mayor a la tasa máxima convencional establecida por el Banco Central del Ecuador a la fecha de concesión del crédito y durante la vigencia del mismo.</u>
VALOR A FINANCIAR	Hasta el 100% de la exportación
APORTE DEL BF	Ver “Condiciones Especiales”

ANTIGÜEDAD DE LAS INVERSIONES	Hasta 30 días antes de la presentación de la solicitud a la CFN, cuando el destino del crédito sea para postembarque
GARANTÍAS	Negociadas entre la CFN y el BF de conformidad con lo dispuesto en la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero

REQUISITOS	<p>PREEMBARQUE:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pagaré • Nota de pedido y/o factura proforma <p>POST EMBARQUE</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pagaré • Formulario Unico de Exportación • Certificado de embarque o B/L • Factura Comercial <p>PROCESO PRODUCTIVO</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pagaré <p>REQUISITOS COMUNES</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estado de situación y flujo de fondos • En caso de persona jurídica: registro en Superintendencia de Compañías y certificado de cumplimiento de obligaciones • Dirección planta y oficinas (incluir correo electrónico, teléfono, celular y fax) • Estatutos de constitución de la empresa y sus últimas reformas • En caso de persona jurídica: acta de la última Junta de Accionistas o socios que autorice la contratación del crédito • En caso de persona jurídica: nombramientos vigentes debidamente inscritos en el Registro Mercantil del Presidente y Representante Legal • En caso de persona jurídica: certificación de S. de Cías. sobre cuadro de accionistas hasta alcanzar personas naturales • Fotocopia del RUC • Fotocopia cédula de identidad del Representante Legal • Certificado de cumplimiento de obligaciones del SRI, IESS • Copia del Pago del Impuesto Predial de los bienes inmuebles de propiedad de la empresa y/o persona natural • Avalúo comercial vigente de la garantía y póliza de seguro endosada a/f/d CFN (realizado por un Perito autorizado por la Superintendencia de Bancos) • Estados Financieros Auditados de los dos últimos ejercicios económicos, cuando aplique • Registro de patentes y pago de regalías, cuando aplique • Evidenciar pertenencia a un grupo económico
DESEMBOLSOS	<p>Los desembolsos serán entregados de acuerdo a la disponibilidad de recursos de la CFN y conforme al cronograma de inversión del proyecto. El Beneficiario Final tendrá un plazo de hasta 90 días, a partir de la fecha de aprobación, para solicitar el primer desembolso.</p>

<p><u>JUSTIFICACIÓN</u></p>	<p style="text-align: center;"><u>PARA PROCESO PRODUCTIVO:</u></p> <p>El Beneficiario Final deberá evidenciar el uso de los recursos otorgados en financiamiento mediante la entrega de documentación debidamente autorizada por el SRI. El plazo para la entrega de los justificativos no será mayor a 30 días.</p> <p>PRE EMBARQUE El Beneficiario Final deberá evidenciar el uso de los recursos otorgados en financiamiento mediante la entrega de documentación de la exportación, que deberá ser entregada a la CFN en un plazo no será mayor a 60 días.</p> <p>De no justificar la colocación de la totalidad de los recursos en el plazo máximo establecido, el Beneficiario Final deberá devolver la diferencia entre el monto desembolsado por la CFN y el justificado.</p> <p>Los saldos no justificados a la CFN en los plazos establecidos, se liquidarán a la tasa de desvío o sanción, desde la fecha del desembolso hasta la fecha de devolución.</p>
<p><u>ACTIVIDADES FINANCIABLES</u></p>	<p>PRODUCCION, SERVICIOS Y COMERCIO.</p>
<p><u>NO SE FINANCIARÁ</u></p>	<p>Lo estipulado en el Módulo II (Norma Operativa) del Manual de Crédito.</p>
<p>CONDICIONES ESPECIALES</p>	<p>9. Toda persona jurídica deberá haber pagado del capital suscrito, al menos el porcentaje mínimo que establece la Ley de Compañías.</p> <p>10. Toda persona jurídica deberá tener al menos el 20% del patrimonio constituido por la sumatoria de los valores de las siguientes cuentas: capital suscrito y pagado y/o aportes para futuras capitalizaciones y/o reservas de capital. En caso de no alcanzar este porcentaje, el BF deberá incrementar cualquiera de las cuentas indicadas hasta alcanzar el mínimo requerido en un plazo de hasta 360 días (1 año), contados a partir de la fecha del desembolso.</p> <p>11. Toda persona jurídica deberá mantener un patrimonio neto (patrimonio menos activos diferidos) igual o mayor al 30% en relación a los activos totales.</p>

