

SERIE   
*Magíster*  
VOLUMEN 178

*El impacto de la  
crisis financiera  
y económica  
internacional en la  
banca del Ecuador*

---

*Fausto Aguilera*



UNIVERSIDAD ANDINA  
SIMÓN BOLÍVAR  
Ecuador



CORPORACIÓN  
EDITORIA NACIONAL

# El impacto de la crisis financiera y económica internacional en la banca del Ecuador

SERIE   
*Magíster*  
VOLUMEN 178

UNIVERSIDAD ANDINA SIMÓN BOLÍVAR, SEDE ECUADOR  
Toledo N22-80 • Apartado postal: 17-12-569 • Quito, Ecuador  
Teléfonos: (593 2) 322 8085, 299 3600 • Fax: (593 2) 322 8426  
[www.uasb.edu.ec](http://www.uasb.edu.ec) • [uasb@uasb.edu.ec](mailto:uasb@uasb.edu.ec)

CORPORACIÓN EDITORA NACIONAL  
Roca E9-59 y Tamayo • Apartado postal: 17-12-886 • Quito, Ecuador  
Teléfonos: (593 2) 255 4358, 255 4558 • Fax: ext. 12  
[www.cenlibrosecuador.org](http://www.cenlibrosecuador.org) • [cen@cenlibrosecuador.org](mailto:cen@cenlibrosecuador.org)

Fausto Aguilera

# El impacto de la crisis financiera y económica internacional en la banca del Ecuador



UNIVERSIDAD ANDINA  
SIMÓN BOLÍVAR  
Ecuador



CORPORACIÓN  
EDITORIA NACIONAL

Quito, 2015

**El impacto de la crisis financiera y económica internacional  
en la banca del Ecuador**

Fausto Aguilera

SERIE   
**Magister**  
VOLUMEN 178

Primera edición:

Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador  
Corporación Editora Nacional  
Quito, julio de 2015

Coordinación editorial:

*Quinche Ortiz Crespo*

Armado:

*Juan A. Manangón*

Impresión:

*Editorial América Latina*

*Bartolomé Aldes 623 y Pedro Cepero, Quito*

ISBN Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador:

978-9978-19-676-2

ISBN Corporación Editora Nacional:

978-9978-84-856-2

Derechos de autor:

Inscripción: 046307

Depósito legal: 005273

---

Título original: *Impacto de la crisis financiera y económica internacional  
en el sistema bancario del Ecuador*

Tesis para la obtención del título de Magister en Relaciones Internacionales,  
con mención en Economía y Finanzas

Programa de Maestría en Relaciones Internacionales, 2013

Autor: *Fausto Aguilera Bravo* (correo e.: *faustoaguilera@gmail.com*)

Tutor: *Marco Romero*

Código bibliográfico del Centro de Información: *T-1242*

---

La versión original del texto que aparece en este libro fue sometida a un proceso de revisión de pares ciegos, conforme a las normas de publicación de la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador, y de esta editorial.

# Índice

**Introducción / 11**

*Capítulo I*

**Análisis de la crisis financiera mundial y sus efectos en el sistema financiero latinoamericano / 15**

Antecedentes / 15

La crisis financiera y económica mundial / 16

Impacto de la crisis financiera y económica mundial en Latinoamérica y el Caribe / 25

Impacto de la crisis en el sistema financiero latinoamericano / 26

Algunas conclusiones preliminares / 34

*Capítulo II*

**Impacto de la crisis financiera y económica mundial en el sistema bancario del Ecuador. Similitudes y diferencias con los casos de Colombia y Perú / 37**

Antecedentes / 37

Impacto de la crisis económica global en Ecuador y en su sistema financiero / 38

El impacto de la crisis financiera mundial sobre la economía y sistemas financieros de Colombia y Perú / 59

Comparación entre Colombia Ecuador y Perú / 61

**Conclusiones / 67**

**Bibliografía / 73**

**Anexo / 79**



*A Aracely, mi compañera.*

*A Ecuador.*

*Como afirma Jorge Enrique Adoum:  
«A un país que encauce la fuerza y el ingenio  
de todos sus habitantes a la reconstrucción  
material y moral de la patria».*



Mi agradecimiento a la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador, a los docentes de la Maestría en Relaciones Internacionales: Marco Romero, tutor de tesis; Mario Jaramillo y Wilson Araque, lectores de tesis, y a Sandra Avilés, secretaria del Área de Estudios Sociales y Globales.

De igual forma, a Hernán Ramos, economista y periodista, editorialista de varios medios de comunicación; a Andrés Arauz, subsecretario de Inversión Pública de la SENPLADES, y a Alex Izurieta, economista sénior de la UNCTAD.

Finalmente, quiero agradecer a Enrique Arias, Pedro Montero, Iván Ortiz, David Segovia y Germán Terán, compañeros de la Maestría en Relaciones Internacionales de la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador, y a todas aquellas personas que de una u otra forma colaboraron en la realización de la presente investigación.



# Introducción

En septiembre de 2008 la crisis financiera global golpeaba a todas las economías del planeta. El centro de la crisis se produjo en los mercados financieros de Nueva York y Londres, contagiando rápidamente a todos los países, en el plano financiero y en la economía real. El Banco Mundial (BM), presentó en octubre de 2008 las perspectivas de los países en desarrollo en medio del colapso financiero mundial, pronosticando el empeoramiento de las condiciones externas de América Latina y el Caribe. El BM señaló además, las intervenciones sin precedentes de los gobiernos desarrollados en sus economías, reafirmando los presupuestos pesimistas de decrecimiento mundial y, subrayando la ralentización y el debilitamiento del ritmo de crecimiento de los precios de las materias primas (*commodities*).

Para los países en desarrollo y particularmente para América Latina, el BM determinó canales de transmisión de la crisis de particular relevancia: el contagio financiero a través del empeoramiento de las condiciones de los mercados financieros; la demanda externa a través del probable estancamiento del crecimiento en los países ricos y la desaceleración del Asia emergente; y los cambios en los precios relativos de las materias primas cuyos términos de intercambio sufrirían un deterioro.

El BM, mencionaba, entonces, su incertidumbre sobre fundamentos macroeconómicos como la inflación y se preguntaba cómo responderían los países en desarrollo, particularmente los de América Latina y el Caribe, con sus vulnerabilidades financieras y reales.<sup>1</sup>

Para ofrecer una explicación sobre este complejo panorama, Robert Wade señala que el mundo ha vivido dos cambios de régimen: el primero caracterizado por el keynesianismo y los acuerdos de Bretton Woods (1945-1975) y, el segundo, aún vigente, que se inició tras la caída de estos acuerdos y que se ha prolongado hasta la crisis financiera mundial de 2007-2008.

1. World Bank Office of Regional Chief Economist, *Latin America and the Global Crisis*, 8 de octubre de 2008, en *World Bank Office of Regional Chief Economist*, <http://siteresources.worldbank.org/EXTLACOFFICEOFCE/Resources/870892-1197314973189/LACandGlobalEconomy.pdf>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

De acuerdo a Wade, este último período se ha llamado *neoliberalismo o consenso de Washington*, cuyos elementos fundamentales son la liberalización, la privatización y la desregulación.

Wade afirma que el neoliberalismo del segundo régimen retornó a las normas del *laissez-faire*, defendidas por el liberalismo clásico, y determinó la retirada de la intervención del Estado, a la vez que una expansión de la asignación del mercado en la vida económica. El neoliberalismo justificó sus prescripciones a través de la «hipótesis de los mercados eficientes», cuyo postulado sostiene que «los precios de mercado transmiten toda la información pertinente, que los mercados se purgan continuamente haciendo altamente improbables los desequilibrios persistentes, como por ejemplo las burbujas, y que intervenir en ellos aplicando políticas de uno u otro tipo resultaba desaconsejable porque se incurriría en la represión financiera».<sup>2</sup>

Sin embargo, el autor asegura que los *shocks* de los últimos 30 años permiten suponer que se asiste a un «tercer cambio de régimen», impulsado por la pérdida de confianza en el modelo de capitalismo angloestadounidense de transacción y en la teoría económica que lo legitimaba y que se ha entrado en la segunda fase del *doble movimiento de Polanyi*, señalada como una pauta recurrente del capitalismo mediante la cual «un régimen de mercados libres y creciente mercantilización genera tal sufrimiento y dislocación como para desencadenar intentos de poner una regulación más estricta de los mercados y de obtener mayores cotas de desmercantilización», es decir, de un liberalismo *embridado*.

En esta nueva época, la primera fase del doble movimiento actual ha sido el neoliberalismo. No obstante, la segunda fase todavía no está clara, dejando de momento solamente la incertidumbre respecto a los cambios en el ámbito financiero mundial.

Por otro lado, Guillermo de la Dehesa<sup>3</sup> explica que en los países con mayor desarrollo en sus mercados financieros, el capital se asigna más eficientemente, consiguiendo mayores niveles de rentabilidad y se diversifica en mayor medida, reduciendo el riesgo medio de las carteras. De acuerdo al autor, en teoría, la globalización financiera «a través de los movimientos de capital, de la mayor presencia de entidades financieras extranjeras y de una mayor competencia e innovación financiera, permite un mayor desarrollo de dichos mercados y aumenta el crecimiento potencial de las economías al reducir el costo del capital, al aumentar la rentabilidad y al reducir el riesgo».

2. Robert Wade, «¿Cambio de régimen financiero?», en *New Left Review*, Londres, Traficantes de sueños, 2009, p. 5-6, en *New Left Review*, [http://newleftreview.es/article/download\\_pdf?language=es&id=2739](http://newleftreview.es/article/download_pdf?language=es&id=2739). Fecha de consulta: septiembre de 2012.
3. Guillermo de la Dehesa, *Comprender la globalización*, Madrid, Alianza, 2002, p. 147-150.

Sin embargo, en el texto de De la Dehesa también se afirma que «los eficientes mercados financieros globales exponen y castigan las debilidades económicas subyacentes, pero también facilitan la transmisión de las distorsiones financieras con más rapidez y más eficazmente que nunca», permitiendo que las perturbaciones se contagien a otros países y las crisis se propaguen más fácilmente debido a que «la innovación financiera ha aumentado extraordinariamente la complejidad y variedad de los productos financieros y de los mercados en la globalización». Como consecuencia, subraya que la «creciente recurrencia de las crisis financieras se ha intentado explicar como una consecuencia de la globalización financiera».

En ese sentido, reflexionando sobre el papel del sistema financiero y bancario en las pasadas crisis y en la actual, Susan Strange señala que ha habido un cambio en el rol de los bancos y en la difusión del negocio de servicios financieros para todo tipo de nuevos actores. En su criterio, el negocio de la banca «solía ser lo que se llamaba intermediación: el banco intermediaba en busca de utilidades entre el deseo de los ahorristas de prestar dinero lucrativamente y el interés de los prestamistas de hacer uso del dinero ajeno. Su utilidad era la diferencia de precio entre los ahorristas y prestamistas».<sup>4</sup> Sin embargo,

la liberalización de los mercados financieros regresando a la historia del *Eurodólar* en los años sesenta, incrementó la competencia entre los bancos y cortó los márgenes de rentabilidad. La teoría económica liberal cayó en el error de que la competencia necesariamente bajaba los precios para el consumidor. No así en la banca; esto indujo a los banqueros a tomar mayores riesgos.<sup>5</sup>

Strange señala además que «la globalización de las finanzas ha provocado grandes huecos en los sistemas regulatorios nacionales y los banqueros y otros no han sido lentos para usarlos. En todas partes estos sistemas han sido erosionados al punto de que ya no disuaden ni controlan».<sup>6</sup>

En su obra *Dinero loco: el descontrol del sistema financiero global*, Strange llega a cinco conclusiones importantes sobre el sistema financiero global:<sup>7</sup>

1. Las finanzas llevan la «voz cantante». Se han constituido en la fuerza motriz de la economía de mercado.

4. Susan Strange, «What theory? The theory in Mad money», en *Working paper*, No 18, diciembre de 1998, Coventry, Centre for the Study of Globalisation and Regionalisation (CSGR), University of Warwick / Economic & Social Research Council, 1998, p. 15-16, traducción del autor, en *University of Warwick*, <[http://wrap.warwick.ac.uk/2107/1/WRAP\\_Strange\\_wp1898.pdf](http://wrap.warwick.ac.uk/2107/1/WRAP_Strange_wp1898.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

5. *Ibid.*, p. 16.

6. *Ibid.*

7. Susan Strange, *Dinero loco: el descontrol del sistema financiero global*, Madrid, Paidós, 1998, p. 207-210.

2. Los gobiernos estatales tienen menos control sobre sus economías y sociedades. No tienen control alguno sobre las innovaciones financieras.
3. La globalización y la competencia han hecho que la supervivencia de las empresas sea más precaria debido a procesos como adquisiciones o fusiones. Hay mayores niveles de concentración. Solamente sobreviven los «grandes».
4. Ha habido una ambigüedad moral caracterizada por la asimetría de la información en el sector privado y corrupción política en el sector público.
5. El acceso desigual al crédito ha agudizado las brechas entre los actores grandes y pequeños. Este es un rasgo característico del sistema financiero internacional.

En este contexto, Guillermo de la Dehesa afirma que «la prevención de las crisis bancarias y financieras es fundamental, porque ocurren muy frecuentemente, porque las externalidades de los bancos sobre otros bancos y entidades financieras son mayores que en ningún otro sector económico y porque, una vez producida, su costo para los contribuyentes es muy elevado».<sup>8</sup>

El autor afirma además que el propósito de la prevención es «internacionalizar los costos sociales de las quiebras potenciales de los bancos obligándolos a tener requisitos adecuados de capital en relación a sus riesgos».<sup>9</sup>

En comparación con crisis pasadas, la crisis financiera mundial, evidenció una mayor integración del sistema financiero internacional, que produjo lo que se conoce como un *riesgo sistémico* con alcance casi global porque las externalidades producidas y su contagio han sido mucho mayores.<sup>10</sup>

8. Guillermo de la Dehesa, *La primera gran crisis financiera del siglo XXI*, Madrid, Alianza, 2009, p. 407.

9. *Ibid.*

10. *Ibid.*

## CAPÍTULO I

# **Análisis de la crisis financiera mundial y sus efectos en el sistema financiero latinoamericano**

En este capítulo se abordan aspectos relevantes de la crisis financiera mundial que arrancó en el año 2007. Se identifican los canales de transmisión de la crisis hacia los países en desarrollo y se describen sus impactos en América Latina, especialmente en el sistema financiero latinoamericano.

### ANTECEDENTES

En los últimos años se ha desencadenado un período de agravamiento de las condiciones financieras internacionales, conocida como la Gran Recesión, la cual plantea una serie de interrogantes sobre el desempeño de los países emergentes y sus sistemas financieros en el contexto de crisis recurrentes e inherentes al orden capitalista, que se han acelerado y agravado a partir de la aplicación de políticas neoliberales.

El proceso de financiarización de la economía mundial ha producido inestabilidad cambiaria y de tasas de interés en los mercados financieros mundiales, donde, por ejemplo, las crisis mejicana y asiática alcanzaron efectos globales como consecuencia de la liberalización y la desregulación, sumados a la rapidez de movimientos de los flujos internacionales de capital y las llamadas innovaciones financieras. Sin embargo, como ha demostrado la historia de las crisis financieras, estos cambios no son irreversibles. La creciente fragilidad de los sistemas financieros como consecuencia de la crisis financiera global, obligó a la actuación de los Estados desde perspectivas keynesianistas y medidas estatales de regulación y supervisión más efectivas, a fin de evitar la profundización de la crisis.

## LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA MUNDIAL

### El colapso de las finanzas mundiales

Carlos Marichal<sup>11</sup> plantea que al contrario de las anteriores crisis económicas y financieras que se dieron en países de la periferia, el descalabro financiero de 2008 se produjo en Nueva York y Londres, capitales del capital, debido a la estrecha relación entre la revolución financiera y la globalización económica, sumadas a las nuevas tecnologías de la información que vinculan a distintos mercados a través de multitud de transacciones de alta velocidad que multiplican el riesgo.

A esto se suman instrumentos de «innovación financiera» conocidos como derivados, cuyo objetivo primario era diversificar el riesgo pero debido a la escasa supervisión sobre estos, se transformaron en herramientas de especulación en un sistema financiero «en la sombra».<sup>12</sup>

Debido al proceso de globalización y concentración de capitales, la crisis afectó a todas plazas financieras importantes del mundo de la misma forma que en un sistema de galaxias y planetas en el cual si los dos mercados financieros más importantes del mundo, Estados Unidos de Norteamérica (EUA) y Gran Bretaña implotaban, todos los mercados de los países restantes se verían afectados. En septiembre de 2008, el hundimiento de Lehman Brothers, que tenía vínculos con millares de financieras, provocó una oleada de pánico y el congelamiento de los mercados de crédito en el corto plazo. A semana seguida se desplomaban algunos bancos de Alemania, Bélgica, Holanda, Francia y casi todo el sistema financiero de Irlanda e Islandia. El autor indica tres causas principales para la crisis que estalló en septiembre de 2008:

1. Laxa política monetaria del Sistema de Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y política fiscal expansiva del Departamento del Tesoro de Estados Unidos desde el año 2001,
2. Cambios legales que aceleraron la desregulación e innovación financiera, y
3. Una dinámica peligrosa en los mercados hipotecarios, sobre todo en los instrumentos financieros conocidos como hipotecas *subprime*.

11. Carlos Marichal, “Capítulo 6: La crisis financiera y económica de 2008-2009” en *Nueva historia de las grandes crisis financieras: Una perspectiva global, 1873-2008*, Bogotá, Debate, 2010, p. 273.

12. Al respecto puede revisarse el informe del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, «Shadow banking», en Tobias Adrian *et al.*, «Shadow banking», en *Staff Report*, No. 458, 2012, Nueva York, Federal Reserve Bank of New York, *Federal Reserve Bank of New York*, <[http://www.ny.frb.org/research/staff\\_reports/sr458.pdf](http://www.ny.frb.org/research/staff_reports/sr458.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

Marichal afirma que en el año 2000, la suspensión de la Ley Glass-Steagall, que separaba a bancos comerciales y bancos de inversión, provocó que los bancos comerciales multiplicaran sus operaciones con nuevas formas de transacciones financieras más sofisticadas y menos reguladas, que condujeron a la acumulación de grandes carteras de deuda dudosa. Por otro lado, en 2004, la Comisión de Valores y Bolsa de EUA (*Securities and Exchange Commission*) introdujo una reforma que autorizaba a los bancos de inversión mayores márgenes de apalancamiento con respecto a su capital, en un esquema de *autoregulación*. Marichal sostiene que la desregulación provocó la aceleración de la innovación financiera a escala global, siendo los mercados más profundos los de Nueva York y Londres, seguidos de los franceses, alemanes y suizos.

La burbuja inmobiliaria alcanzó su cima en 2006. A principios de 2007, el valor de las propiedades comenzó a caer y debido a que las tasas eran reajustables y estas se elevaron a partir de 2007, muchos compradores suspendieron los pagos, lo que debido a una conducta de «manada» condujo al derrumbe de una gran cantidad de fondos bancarios o bursátiles, provocando una situación de bancarrota generalizada.

En el año 2008 se inició una fase más profunda de la crisis. Tras la intervención del Gobierno en los bancos hipotecarios más grandes de (EUA), con inyecciones de más de US \$ 200 mil millones, en septiembre Lehman Brothers se declaró en bancarrota y desató una ola de pérdidas de cientos de millones de dólares alrededor del mundo. Las consecuencias de la caída del cuarto banco de inversión más importante de Wall Street transmitió el mensaje a los mercados de que no se sabía que firmas serían capaces de pagar sus deudas, estallando el pánico entre financieras e inversionistas de todo el mundo. Lo que había empezado como una crisis de liquidez, se había transformado en una crisis de insolvencia.

El 19 de septiembre de 2008 se lanza una iniciativa de Ley para rescatar a las instituciones financieras con dinero de los contribuyentes, ante la inminencia del colapso financiero. La parte del rescate destinada a comprar deuda riesgosa o tóxica alcanzó el valor de US \$ 700 mil millones.

Por otro lado, José Antonio Ocampo<sup>13</sup> señala que existió una mezcla de condiciones financieras inestables con grandes desequilibrios entre los desarrollos financieros en algunas economías emergentes e industrializadas que produjeron el colapso financiero de 2008. Este desplome produjo una contracción de la explotación de productos industrializados. El Producto Interno Bruto (PIB) del 6%, a finales de 2008, pasó al 4% en el primer trimestre de 2009, sobre todo en China e India, que ralentizaron su producción. La recuperación

13. José Antonio Ocampo *et al.*, *The great recession and the developing world*, Madrid, Ifema Convention Centre, 2010, traducción del autor.

vino en el tercer trimestre de 2009 y Asia se situó por encima de los niveles precrisis, mientras otras regiones se mantuvieron debajo, particularmente Europa Central y del Este.

Las operaciones en segmentos cada vez más opacos y con mayor propensión a la especulación, la presencia creciente de paraísos fiscales operaciones fuera de balance, un excesivo nivel de apalancamiento, innovaciones tecnológicas en informática y comunicaciones, sumados a políticas macroeconómicas procíclicas, aumentaron los niveles de volatilidad de grandes cantidades de recursos que fluyen fuera de los circuitos de comercio de bienes reales e inversión productiva<sup>14</sup> y afectaron fuertemente a la economía real en términos de producción, empleo, utilidades y recaudación fiscal.

Estas operaciones se realizaron en un marco de desregulación que a juicio de Ricardo French Davis, se vio agravada por la reglamentación laxa de Basilea II. El autor señala tres rasgos de esta problemática:

1. Segmentos nuevos de mercados financieros bursátiles en fondos de inversión y mercados de derivados que se volvieron predominantes y que operan fuera de regulación, innovaciones financieras *opacas* que dificultaron la identificación de los riesgos que se acumulaban,
2. Los agentes del mercado que operan en el corto plazo, con altos niveles de liquidez que genera volatilidad en las macroeconomías nacionales,
3. El enfoque neoliberal procíclico, con fuertes ciclos cambiarios y monetarios, expresados por el déficit externo de EUA y los atrasos cambiarios en América Latina desde el año 2004.

De acuerdo a French Davis, la crisis financiera global generada en EUA, comparte varias características con las vulnerabilidades que ocasionaron las pasadas crisis financieras en los países emergentes, donde se destacan las bajas tasas de interés, burbujas en los precios de activos, incentivos al crédito sin adecuado análisis, fuerte apalancamiento y prociclicidad en la calificación del riesgo. La diferencia fundamental entre esas crisis y la actual, es que EUA, emite la principal moneda internacional, que a través de unos canales de expansión con alta opacidad para detectar el riesgo y una sofisticada ingeniería financiera, contagió a todo el mundo cuando:

- Se generalizaron las innovaciones financieras al margen de la regulación y con impactos procíclicos;
- Se elevó el número de inversionistas con un alto nivel de apalancamiento y de especulación fuera de la economía real;

14. Ricardo French-Davis, "El impacto de la crisis global en América Latina", en *Nueva Sociedad*, No. 224, noviembre-diciembre, Buenos Aires, NUSO, 2009, p. 69, en *Nueva Sociedad*, <<http://www.desafiandolascrisis.org/website/uploads/documentos/el%20impacto%20de%20la%20crisis%20en%20al.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

- Se registró un auge de los mercados bursátiles, «inconsistente con la expansión de la base de sustentación de los precios de las acciones, que son los flujos efectivos de utilidades netas». <sup>15</sup>

A estas condiciones se sumó el alto déficit en cuenta corriente de EUA, incubado en los años 90 (que fue privado en sus inicios y luego fiscal en 2003), alcanzando casi el 5% del PIB, para elevarse a 6% en 2006 y, la caída de las tasas de interés, con un aumento de la demanda de bonos del tesoro norteamericano. En el *boom*, los precios de los activos inmobiliarios se triplicaron entre 1996 y 2006. Cuando el ciclo se desplomó a la baja, en los principales mercados financieros del mundo, quedó claro que los principales circuitos financieros mundiales habían formado parte de la burbuja en la cual los precios de las materias primas también experimentaban aumentos exorbitantes.

Como se había mencionado anteriormente, cuando el 15 de septiembre de 2008 se produjo el agravamiento sistémico de la crisis con la quiebra del Banco Lehman Brothers, se generó el pánico global en los mercados de acciones, de cambio, de derivados y de crédito por la paralización de las operaciones interbancarias y el aumento de la desconfianza en el sistema financiero.

Cabe señalar que las autoridades no impidieron la caída de Lehman, pero acto seguido autorizaron a los bancos de inversiones Goldman Sachs y Morgan Stanley a convertirse en *holdings* financieros sujetos a las normas de Basilea y a la supervisión de la FED, mientras que la compañía financiera Merrill Lynch fue comprada por el Banco de América (*Bank of America*). La aseguradora American International Group Inc. (AIG) recibió préstamos de la FED por US \$ 182.500 millones a cambio de sus acciones con derecho a voto.

Por otro lado, ocurrió una corrida en el llamado sistema bancario global en las sombras (*Global Shadowbanking System*), en los fondos de cobertura (*Hedge Funds*) y fondos de inversión, que obligaron a la FED y al Tesoro norteamericano a aceptar títulos vinculados a créditos hipotecarios en operaciones de redescuento, y a crear líneas de crédito para los fondos de inversión en mercados monetarios (*Moneymarket Mutual Funds*),<sup>16</sup> en los que el Banco de Inglaterra también tuvo que aplicar medidas similares a través de operaciones de permuta financiera (*swaps*).<sup>17</sup>

15. *Ibid.*, p. 72.

16. Estos fondos invierten en el corto plazo (un día, a un año plazo) en obligaciones de deuda, como los bonos del tesoro, certificados de depósito y papel comercial, *money market mutual fund*, en *Investorwords.com*, <[http://www.investorwords.com/5922/money\\_market\\_mutual\\_fund.html](http://www.investorwords.com/5922/money_market_mutual_fund.html)>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

17. Marise Fahri y Marcos Macedo, «Crisis financiera internacional: contagio y respuestas regulatorias», en *Nueva Sociedad*, No. 224, noviembre-diciembre, Buenos Aires, NUSO, 2009, p. 110, en *Nueva Sociedad*, <[http://www.nuso.org/upload/articulos/3655\\_1.pdf](http://www.nuso.org/upload/articulos/3655_1.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

La caída de Lehman Brothers produjo además dificultades a los bancos internacionales para obtener fondos. En consecuencia se inyectaron grandes volúmenes de recursos públicos en las instituciones financieras y se otorgaron garantías para emisión de nuevas deudas. La Zona Euro inyectó 2 billones de euros (22% de su PIB regional). Los EUA suministraron US \$ 13.7 billones y realizaron las siguientes acciones:

- Programa de Alivio de Activos en problemas (TARP),<sup>18</sup> por un valor de US \$ 700 mil millones, aprobado en octubre de 2008,
- Plan de Estabilización Financiera (*Financial Stability Plan*) en marzo de 2009, bajo estimaciones de los balances patrimoniales de los bancos,
- Fideicomiso de Estabilidad Financiera (*Financial Stability Trust*), para instituciones con necesidades de capital,
- Estímulo de US \$ 1 billón para incentivar el crédito al consumidor, y
- US \$ 50 mil millones en fondos federales para ablandar la ejecución de hipotecas residenciales y amortiguar el impacto de la crisis inmobiliaria.<sup>19</sup>

Al respecto, la primera auditoría realizada por la FED reveló que en realidad se entregaron US \$ 16 billones en rescates secretos a los grandes bancos estadounidenses y europeos durante el apogeo de la crisis financiera mundial, entre 2007 y 2010. Morgan Stanley recibió hasta US \$ 107.3 mil millones, el Citigroup US \$ 99.5 mil millones, y el Bank of America US \$ 91.4 mil millones.<sup>20</sup>

## Impacto de la crisis sobre los países en desarrollo

De acuerdo a José Antonio Ocampo, la crisis financiera mundial fue transmitida al mundo en desarrollo a través del agudo cambio negativo de los impactos positivos que se experimentaron durante el período del auge de 2003-2007.<sup>21</sup> Los dos canales más importantes fueron el colapso del comercio internacional (incluidos los precios de las materias primas) y la parálisis de los mercados privados de capital. El autor asegura que si bien el impacto financiero afectó más a los países de ingresos medios, el colapso del comercio afectó

18. The White House, *Tarp Report*, 31 de agosto de 2012, en *The White House*, <[http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/reports/tarp\\_report\\_august\\_2012.pdf](http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/reports/tarp_report_august_2012.pdf)>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

19. M. Fahri y M. Macedo, *op. cit.*, p. 111.

20. "First Federal Reserve Audit Reveals Trillions Loaned to Major Banks", 10 de octubre de 2012, en *Projectcensored.org*, <<http://www.projectcensored.org/top-stories/articles/5-first-federal-reserve-audit-reveals-trillions-loaned-to-major-banks/>>, traducción del autor. Fecha de consulta: octubre de 2012.

21. J. Antonio Ocampo *et al.*, *op. cit.*, p. 11.

a todas las economías; su fortaleza entonces dependió más de la composición de las materias primas para las exportaciones y la apertura al comercio que del grado de desarrollo. Se identificó además un tercer canal de transmisión: la caída de las remesas de los y las trabajadores(as) migrantes, que tuvo un impacto significativo en su subgrupo de países en desarrollo, sobre todo en las economías pequeñas.

### *Caída de remesas*

Las remesas mundiales cayeron de US \$ 338 mil millones en 2008, a 317 mil millones, una reducción de 6,1%, que representó un impacto pequeño para los países en desarrollo como conjunto (una reducción del 0,1% del PIB). Los países que experimentaron una disminución de sus remesas se encuentran principalmente en las regiones de: América Latina y el Caribe, Europa del Este y Asia Central, y algunos países del Norte de África. La característica común de estas regiones es su dependencia de las remesas de los migrantes que viven en EUA, Europa Occidental y Rusia. Por otro lado, los países que dependen de las remesas de migrantes de los países del Consejo de Cooperación del Golfo corrieron con una mejor suerte. Los países pequeños dentro de las regiones más afectadas sufrieron un mayor impacto, debido a su mayor dependencia de los flujos de remesas.

América Latina fue una de las regiones que experimentó el menor impacto por la disminución de remesas, cayendo estas como una proporción del PIB en 2007 y 2008, en contraste con el rápido crecimiento de principios de la década. Esta situación se produjo como reflejo de la importancia de empleo migrante en el sector de la construcción de EUA, que se contrajo a partir de 2007. La crisis producida en España, el mayor destino para latinoamericanos en Europa, se sumó a la sufrida por los migrantes en EUA. En consecuencia, hubo una caída de remesas en el tercer trimestre de 2008. El BM y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) indicaron que las remesas cayeron un 17% a finales de 2009, que es consistente con la pérdida de empleo para los latinoamericanos empleados en EUA.

Aunque con retraso en comparación a América Latina y el Caribe, Europa Central y Asia Central también experimentaron un fuerte impacto negativo de remesas en 2009, con una reducción del 15% en las mismas. Algunas antiguas repúblicas de la Unión Soviética en Europa del Este y Asia Central fueron las más afectadas. Polonia y Rumania, dependientes de las remesas de Gran Bretaña, sufrieron impactos del orden del 21% y 15%, respectivamente. Por su parte, países del norte de África y el Medio Oriente también sufrieron disminuciones en las remesas. Marruecos y Egipto, dependientes de las remesas europeas, principalmente de Francia y España, sufrieron una fuerte contracción del 20% en el

primer semestre de 2009.<sup>22</sup> Gracias al crecimiento del sector construcción en los países del golfo, las remesas al sur de Asia fueron un factor estabilizante en Pakistán, Bangladesh y Nepal. Las transferencias al África subsahariana, que provienen de otros países de África y del Medio Oriente, no sufrieron contracciones significativas.

Adicionalmente, los tipos de cambio jugaron un rol fundamental en los diferentes desempeños de varios países en desarrollo durante la crisis. Una de las mayores caídas en las remesas desde Rusia fue provocada por la depreciación del rublo. Ecuador, con una economía dolarizada y con una alta migración a España experimentó primero un efecto adverso y luego positivo debido a la variación del tipo de cambio del euro vs. dólar. Los migrantes polacos y rumanos, dependientes de Gran Bretaña, soportaron la depreciación de la libra esterlina. En el caso de México y Colombia, los dos más grandes recipientes de remesas en América Latina, se vio un aumento en el poder de compra doméstico de las remesas gracias a la depreciación de sus pesos, lo que evidencia que este factor operó de forma positiva, compensando la reducción de remesas en dólares.<sup>23</sup>

### ***Flujos financieros***

El sector financiero fue el centro de las dos mayores crisis en el mundo en desarrollo en las décadas pasadas: la crisis de la deuda de 1980 y del Asia en 1997, con un principio común: el veloz cambio de excelentes condiciones de financiamiento a una repentina interrupción de préstamos por parte de los mercados internacionales de capital (al gobierno o a empresas privadas) junto a salidas de capital volátil (flujos de corto plazo) sumado a un rápido aumento del diferencial del tipo de interés (*spread*), un fenómeno al que se refiere como «parada repentina» (*sudden stop*), que es una reversión de los flujos. El choque más fuerte se produjo en septiembre de 2008 con el colapso financiero en EUA.

Afortunadamente no fue tan intenso como lo que sucedió en crisis previas, debido al fortalecimiento de los balances externos de los países en desarrollo durante el período de auge y a las fuertes políticas contracíclicas de los bancos centrales en los países industrializados, la cuales estuvieron ausentes en crisis anteriores debido en parte a la fuerte condicionalidad para la entrega de préstamos por parte de organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI).

Los flujos financieros cayeron rápidamente en el tercer trimestre de 2008. La caída más importante se produjo en los préstamos de bancos internacionales. Solamente la Inversión Extranjera Directa (IED), dado su mayor

22. *Ibid.*, p. 12.

23. *Ibid.*, p. 13.

horizonte de inversión, fue menos afectada pero cayó de US \$ 425 mil millones en 2008 a 279 mil millones en 2009.<sup>24</sup>

El impacto de la crisis financiera global fue más severo para los mercados emergentes que para los países de bajos ingresos que están menos integrados a los mercados privados de capital. Sin embargo, los flujos privados a estos países son más altos y volátiles. Los flujos de capital y especialmente IED, pueden ser gigantes en relación al tamaño de las economías de los países de bajos ingresos (menos diversificadas y dependientes de uno o dos grandes proyectos). Esta situación los hace vulnerables a los efectos negativos del empleo, ingreso y pobreza, debido a la volatilidad de los flujos de capital, especialmente de la IED.

Los países de las economías en transición, incluyendo los países de la antigua Unión Soviética y los de Europa Central y del Este que ahora son miembros de la Unión Europea, experimentaron las regresiones más serias debido a su alto nivel de dependencia de financiamiento bancario y sus altos niveles de deuda externa. Su caso recuerda a las economías de América Latina durante los años 80. El Asia en desarrollo también sufrió un daño mayor. Los países con mayor déficit en el balance de cuenta corriente y más dependientes de capital foráneo fueron los más afectados por la disminución de las condiciones de crédito. Sin embargo, países con ingresos medios y excedentes de cuenta también fueron afectados por la crisis a causa de la liquidación de activos que provocó la depreciación de sus tipos de cambio. Las economías de India y Taiwán vieron flujos negativos de inversiones de portafolio; en América Latina, Brasil y México fueron afectados por las pérdidas en los mercados de derivados, y en el caso específico de Brasil, por la especulación con divisas y tipos de interés.<sup>25</sup>

Los recursos financieros por tanto, continuaron fluyendo de los países pobres a los ricos. De acuerdo a la Organización de Naciones Unidas (ONU), los países en desarrollo, como grupo, realizaron transferencias financieras netas a los países industrializados en 2009 por US \$ 568 mil millones, siendo un monto menor que los 891 mil millones de 2008.

La recuperación se produjo en el segundo trimestre de 2009, acompañado por un rebote en los mercados de valores en los países desarrollados y en la mayoría de las economías emergentes. Esta mejoría se produjo como consecuencia de las políticas macroeconómicas expansivas en los países industrializados, así como las medidas para recapitalizar a las instituciones financieras, particularmente la masiva expansión monetaria y la baja de tasas de interés

24. *Ibid.*, p. 15.

25. *Ibid.*, p. 17.

en los países desarrollados, que condujo a una alta liquidez internacional y la búsqueda de mejores rendimientos.

Esta situación provocó el temor de una nueva burbuja financiera basada en especulación de divisas y tipos de interés, que permanece como una práctica esencial de la economía mundial debido a que los países en desarrollo no sufren de la presión de mantener bajas tasas de interés, lo que representa una fuente de vulnerabilidad para los países en desarrollo que demanda más atención de acuerdo a Ocampo.

### **Comercio**

Las tendencias del comercio mundial han obedecido a dos factores:

1. Se ha expandido más rápido que la producción mundial, con una gran diversificación de su estructura, que produjo volúmenes de crecimiento del 9,3% en el período 2003-2006.
2. Estos porcentajes de crecimiento han sido altamente elásticos en los ciclos de negocio y por lo tanto más volátiles que la producción mundial. Esta condición provoca altos crecimientos y multiplica las caídas.

El efecto procíclico de los flujos de capitales a los países en desarrollo se refuerza por el mismo desempeño de los volúmenes de comercio y el más tradicional de los precios de las materias primas, generando una sucesión de fuertes impactos positivos y negativos para los ciclos de negocio de los países en desarrollo.

De acuerdo a Ocampo, el ritmo de crecimiento del comercio disminuyó a mediados de 2007 y se volvió negativo en septiembre de 2008, siendo más severo que el de la Gran Depresión. Las economías más abiertas recibieron el golpe más fuerte, con rápidas reducciones del PIB en los países más dependientes del comercio, desde Asia (Japón y los tigres asiáticos: Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Singapur), hasta Alemania, México y Turquía. Los volúmenes promedio de comercio crecieron en 2,4% en 2008 y cayeron en 13,2% en 2009.<sup>26</sup>

En el mundo desarrollado, la Unión Europea y Japón fueron los más golpeados (en más del 4% de su PIB); los países de Europa Central y del Este cayeron en 25%. Los países de África y el Medio Oriente fueron los menos afectados mientras que América Latina enfrentó una situación intermedia.<sup>27</sup>

El autor afirma que el comercio de productos manufacturados sufrió la mayor contracción, con una mayor elasticidad que el comercio de materias primas. Los países desarrollados son los mayores importadores de manufacturas

26. *Ibid.*, p. 20.

27. *Ibid.*

y la contracción en su demanda fue de gran magnitud a través de este canal. Debido a su alta dependencia de la exportación de manufacturas, los países de Europa Central y del Este, y el sur asiático fueron los más golpeados, de la misma forma que México y Turquía. China no estuvo alejada de este impacto pero fue capaz de compensarlo a través de sus gigantescas políticas de expansión de la demanda doméstica. Sin embargo, sus exportaciones cayeron hasta un 30% durante el primer trimestre de 2009.

Para los países en desarrollo, dependientes de sus exportaciones de materias primas, el canal de precios fue más importante. Estos países sufrieron un retroceso en los términos de intercambio que habían experimentado durante los años del auge (con mejorías en los precios de los minerales, agricultura y petróleo). Los precios cayeron a mediados de 2008, como consecuencia de la financiarización de los mercados de materias primas, recuperándose en el segundo trimestre de 2009.

El comercio de servicios fue menos golpeado que el de mercancías, en parte, porque está destinado más al consumo personal que a la inversión. Sin embargo, el turismo fue una excepción, debido a que es suntuario y elástico al ingreso. Brasil, Indonesia, México y Corea del Sur fueron afectados por este canal. México sufrió pérdidas del 16% a principios de 2009. Europa Central y del Este registraron caídas del 16%.

La contracción del comercio internacional fue el canal de transmisión más importante de la crisis financiera mundial hacia el mundo en desarrollo. El impacto positivo de 3,5% del PIB en 2008, cayó al -4,3% en el siguiente año, mostrando un retroceso de 8 puntos porcentuales del PIB. De acuerdo a Ocampo, este fue el impacto que representó mayores limitaciones para los países en desarrollo en sus capacidades de contractuar, debido a su reestructuración de tres décadas hacia economías más abiertas y al colapso del comercio mundial, que impidió mejores condiciones para salir de la crisis, una estrategia que en criterio de Ocampo, ya había sido aplicada en crisis anteriores de los países en desarrollo.<sup>28</sup>

## IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA MUNDIAL EN LATINOAMÉRICA Y EL CARIBE

De acuerdo a Ricardo French Davis,<sup>29</sup> la volatilidad financiera ha sido causa frecuente de crisis en los países latinoamericanos. Después de la crisis de 1995

28. *Ibid.*, p. 23.

29. R. French-Davis, *op. cit.*, p. 74-84.

los flujos de capitales retornaron a América Latina en el período 1996-1997, lo cual permitió una mejoría de la actividad económica y la estabilidad de los precios. Sin embargo, la inversión productiva se mantenía a la baja y los tipos de cambio habían sufrido apreciaciones que castigaban a la producción, sumados a déficits externos.

En 1998, la crisis asiática golpeó a la región y generó un período de ajuste con salidas de capitales y fuertes depreciaciones, provocando un pobre crecimiento del PIB (1,4% anual) entre 1998 y 2003. La reversión del ciclo desde fines de 2003 produjo una fuerte reactivación con un crecimiento del 5,5% del PIB de América Latina en el período 2004-2007 sin mediar ningún auge previo en la inversión productiva ni tecnológica, sino a través de un impacto externo positivo en los términos de intercambio.

Las economías regionales respondieron positivamente gracias al mejoramiento del equilibrio macroeconómico. Los términos de intercambio mejoraron en un 25%, generando superávit en los balances externos, reducción de deuda y acumulación de reservas internacionales, lo cual permitió un mayor porcentaje del PIB destinado a gasto social, aumento de las tasas de empleo y combate a la pobreza. De esta forma, se redujeron las vulnerabilidades y surgió la idea de que América Latina podía *desacoplarse* de las crisis externas.<sup>30</sup>

Cuando la crisis estalló en 2007, las economías latinoamericanas evitaron el pánico gracias a las fortalezas generadas por el ritmo de crecimiento de los años anteriores y tuvieron el espacio de política para aplicar medidas contracíclicas a fin de moderar las depreciaciones cambiarias. A pesar de esto, el impacto de la crisis significó una caída del PIB del 2% en 2009.

## IMPACTO DE LA CRISIS EN EL SISTEMA FINANCIERO LATINOAMERICANO

De acuerdo a la Comisión Económica para América Latina (CEPAL),<sup>31</sup> el sector financiero es fundamental para cualquier estrategia de desarrollo en el largo plazo, permitiendo decisiones de ahorro e inversión que están vinculadas con el crecimiento económico, y señala que:

30. *Ibid.*, p. 76.

31. Comisión Económica para América Latina y el Caribe 2011, «Capítulo 3: crisis financiera internacional, sector bancario e inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe» en *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe 2011*, Santiago, CEPAL, 2011, p. 108, en *Naciones Unidas, CEPAL*, <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/0/46570/LIE2011-Cap3.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

- Si se incrementa el nivel de ingreso, debería aumentar la demanda de servicios financieros y los mecanismos de financiamiento deberían ser más importantes en la economía.
- Si existen condiciones institucionales adecuadas, «el sistema financiero contribuiría a superar las restricciones de capital que limitan la expansión empresarial y sectorial» y a estimular el crecimiento.
- Los sistemas financieros

cumplen funciones clave que permiten y facilitan la generación, asignación y utilización del capital: producen información sobre posibles inversiones y canalizan recursos monetarios, proporcionan financiamiento y controlan y supervisan la ejecución de las inversión, proveen la gestión y diversificación del riesgo, aglutinan y movilizan el ahorro, y facilitan el intercambio de bienes y servicios.<sup>32</sup>

De acuerdo al estudio realizado por la CEPAL, «el desarrollo del sector financiero amplía las opciones para canalizar el ahorro y, con ello, las modalidades de financiamiento», para que los agentes económicos accedan a recursos y emprendan iniciativas de mediano y largo plazo, como proyectos de lenta maduración y vivienda. Con estas condiciones se facilita el origen de nuevas empresas y oportunidades de inversión como el uso del potencial productivo.

CEPAL menciona que en las economías avanzadas, donde hay un nivel mayor de profundización y sofisticación de los sistemas financieros, el sector bancario es un elemento importante y los bancos han diversificado sus actividades pasando de su rol tradicional de captación de ahorro y entrega de crédito a otros tipos de operaciones como: ingresos por comisiones, titularización de préstamos y comercialización de productos de gestión de riesgo.

La CEPAL afirma que el desarrollo de los sistemas financieros supone un comportamiento eficiente de los mercados, los cuales en teoría ofrecerían información completa, maximización de las inversiones de acuerdo al apetito por el riesgo y grado de riqueza, y los precios de los activos en su nivel óptimo. Sin embargo, el comportamiento del mercado no ha sido estable y ha provocado un *riesgo sistémico* que produjo una crisis en los mercados de acciones, bonos, divisas y otros instrumentos financieros, y en la economía real.<sup>33</sup>

La conclusión de CEPAL al respecto es que la industria ha venido operando con información incompleta y asimétrica, lo que evidencia la necesidad de un mayor grado de regulación y control sobre los mercados financieros.<sup>34</sup> Estos elementos son relevantes si se considera que, de acuerdo a CEPAL, en los países en desarrollo la banca es el componente más importante del sistema financiero.

32. *Ibid.*, p. 108.

33. *Ibid.*, p. 109.

34. *Ibid.*

## Principales rasgos de los sistemas financieros de América Latina

De acuerdo a Luis Jiménez y Sandra Manuelito,<sup>35</sup> los principales rasgos de los sistemas financieros de América Latina están vinculados a las características de sus sistemas bancarios, mercados de capitales, mercados accionarios, los mercados de bonos y los mercados de deuda pública, para los cuales establecen las siguientes características:

### *Los sistemas bancarios*

Existe un bajo nivel de profundidad de los sistemas bancarios medidos como porcentaje del PIB con excepción de Chile y Panamá donde el crédito al sector privado fue del 100% del PIB en 2008, seguido del resto de países con el 60% y Argentina y Haití con el 20%. A pesar del crecimiento del período 2003-2007, varios países de América Latina tuvieron un bajo grado de bancarización o retroceso en el mismo. La cartera de colocaciones se ha orientado al corto plazo con un fuerte incremento en los créditos de consumo, manteniéndose el nivel en el crédito empresarial. Con la excepción de Chile, los créditos a largo plazo para vivienda, hipotecarias o ambas, ha sido magro en el resto de los países de la región.

Por otro lado, existe una baja colocación de créditos respecto del ahorro financiero con una relación «depósitos/crédito total» superior a 1,5; lo cual indica que no todas las captaciones se dirigen al crédito, a excepción de Chile. Esta situación es consecuencia de:

1. Un bajo desarrollo de los mercados de capitales.
2. Una historia de financiamiento de déficits públicos mediante la emisión de deuda interna adquirida en cartera de los bancos.

En cuanto al fondeo, los bancos de América Latina recurren de preferencia al mercado interno a través de la captación de depósitos pero también a la colocación de bonos en mercados internos e internacionales. Por otro lado, existe una tendencia a la reducción de la dolarización en activos y pasivos, siendo en algunos países muy marcada. La calidad de la cartera de crédito muestra una mora alta, lo que evidenciaría un proceso crediticio deficiente. A esto se suma la variedad de grados de cobertura de cartera morosa. Debe destacarse que la gestión de créditos vencidos e incobrables es más laxa que en otros sistemas más modernos.

35. Luis Jiménez y Sandra Manuelito, «América Latina: sistemas financieros y financiamiento de la inversión. Diagnósticos y propuestas», en *Revista CEPAL*, No. 103, abril de 2011, p. 47-62, *Naciones Unidas, CEPAL*, <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/9/43079/RVE103Jime nezManuelito.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

Además, existen altos costos operacionales, lo que determina los costos del crédito y márgenes de ganancia más elevados. De acuerdo a los autores esto podría ser consecuencia del bajo nivel de actividad que dificulta el aprovechamiento de economías de escala si hubiera más cobertura territorial y una red de sucursales. El margen general es de alrededor de 10% mientras que en Brasil es del 30%, lo cual también puede provenir de un bajo grado de competencia y alta concentración de mercado.

### ***Los mercados de capitales***

En los países desarrollados, estos mercados ofrecen recursos para la inversión. Si este mercado no está desarrollado hay dependencia del crédito bancario que no se ajusta a la naturaleza de los proyectos de inversión, a diferencia de los mercados accionarios que ofrecen recursos de largo plazo y valor variable.<sup>36</sup>

Por otro lado, los mercados de deuda permiten la disponibilidad de financiamiento para la inversión debido a que:

1. Contribuyen a la materialización y ahorro financiero de largo plazo.
2. Un mercado de deudas transables diversifica mejor el riesgo porque los inversionistas están mejor preparados que los bancos para absorber riesgos de largo plazo y estos mercados permiten diversificar la estructura de los pasivos.
3. Los mercados de deuda son un canal clave para la transmisión de la política monetaria.

Si este mercado no existe, se recurre a alternativas tradicionales como el encaje obligatorio para controlar la liquidez.

### ***Los mercados accionarios***

A pesar del crecimiento del período 2003-2008, existe un evidente atraso de América Latina frente a los países industrializados y los países emergentes de Asia y Europa en el monto del mercado de valores (*stocks*) de acciones emitidas y el PIB como indicador de profundidad del mercado. En América Latina, Brasil adquiere importancia como emisor a partir de 2005 y solamente Chile tiene niveles de profundidad más altos. El mercado más líquido es el brasileño y el resto de mercados de América Latina tienen una baja liquidez.<sup>37</sup>

36. *Ibid.*, p. 56.

37. *Ibid.*, p. 56.

### ***Los mercados de bonos***

Si bien hubo una importante dinámica en los mercados de bonos entre 2003 y 2008 por parte de los países desarrollados, América Latina evolucionó de manera positiva gracias a la reducción del peso de la deuda pública como porcentaje del PIB y una posición fiscal y externa fortalecida por la mejora en los términos de intercambio.<sup>38</sup>

### ***Los mercados de deuda pública***

Estos mercados muestran una alta participación de bonos públicos, donde América Latina tiene una participación importante (63% del total de bonos emitidos) frente a EUA (25,7%), la Unión Europea (30,4%), Asia (56,6%), África (46,9%) y Oriente Medio (37%).<sup>39</sup> A pesar de la crisis financiera internacional, los sistemas financieros y bancarios de América Latina se mantuvieron sólidos y, la economía, tuvo una recuperación rápida, al contrario de la experiencia en crisis anteriores.

Es importante señalar que de acuerdo a los autores, el peso del crédito bancario en América Latina sigue siendo alto y le coloca en un nivel de desarrollo que constituye un tercio del promedio de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE). En EUA, el crédito bancario supera el 150% del PIB, mientras que en América Latina y el Caribe se sitúa en el 70% del PIB,<sup>40</sup> existiendo una marcada tendencia al crédito de corto plazo de los bancos latinoamericanos. Esta situación marca una diferencia con las entidades bancarias de otras regiones, tanto países desarrollados como economías emergentes de Asia y Europa del Este. A esto se suman los bajos niveles de profundidad financiera de la región latinoamericana.

No obstante, los bancos de la región mantienen en sus carteras parte del riesgo que generan sus colocaciones, empleando un sistema de fondeo basado en la captación de depósitos y la colocación de bonos estandarizados, accediendo en algunas ocasiones a recursos del sistema financiero internacional.<sup>41</sup> Chile y Brasil son dos los países de América Latina con mayor desarrollo de sus mercados bancarios y Colombia ha experimentado un importante crecimiento. Brasil tiene el sistema bancario regional más grande, con una alta importancia de la banca pública, responsable de la expansión crediticia durante la crisis financiera mundial.

38. *Ibid.*, p. 57.

39. *Ibid.*

40. *Ibid.*, p. 124.

41. *Ibid.*

El estudio de Jiménez y Manuelito indica que la profundidad de los mercados financieros es heterogénea y no depende del tamaño de la economía. Argentina y México, por ejemplo, tienen sistemas bancarios más pequeños en relación con su desarrollo económico, lo que refleja el efecto de las crisis financieras pasadas. Esta tendencia se está revirtiendo en México gracias a una mayor confianza en el sector bancario y el posicionamiento de grandes firmas financieras, sobre todo extranjeras.

Finalmente, los autores señalan que el sector bancario de América Latina muestra niveles estables de capitalización, los cuales superan a los de la OCDE, la Zona Euro y el Japón, estando por debajo de EUA, cuya capitalización obedece a la gigantesca inyección de recursos que se usaron para mitigar los efectos de la crisis de las hipotecas subprime. A nivel regional, Colombia, Argentina y Perú son los países con mayores grados de capitalización, mientras que Chile tiene una proporción menor de recursos propios con un notable crecimiento de su actividad crediticia, sostenido con endeudamiento externo y emisión de capital y bonos subordinados.

### **Impacto de la crisis financiera y económica mundial en la banca latinoamericana**

En septiembre de 2009, un artículo en internet del Servicio Público de Comunicación del Reino Unido, la BBC, señalaba que gracias a las reformas implantadas en los sistemas financieros de América Latina a finales de los años 90, la banca latinoamericana habría estado mejor preparada para afrontar la crisis financiera mundial. Hablaba entonces de una banca «curtida» por crisis pasadas.<sup>42</sup>

Como explica un informe del FMI, los países latinoamericanos mejoraron la regulación financiera y la supervisión después de las pasadas y recurrentes crisis financieras. Afirma además que

las instituciones financieras de América Latina no estuvieron expuestas a activos tóxicos –como los bancos en los países avanzados–. Como resultado, a pesar de los efectos adversos producidos por la crisis de liquidez como consecuencia de la caída de Lehman y la caída económica en el mundo industrializado, la solidez financiera se deterioró modestamente.<sup>43</sup>

42. *BBC MUNDO* «Una banca curtida por la crisis», en *BBC MUNDO*, jueves 17 de septiembre de 2009, <[http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2009/09/090821\\_esp\\_crisis\\_financiera\\_ala\\_tina\\_rg.shtml](http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2009/09/090821_esp_crisis_financiera_ala_tina_rg.shtml)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

43. Luis Jácome *et al.*, «Building Blocks for Effective Macroprudential Policies in Latin America: Institutional Considerations», en *IMF Working Paper*, WP/12/183, julio, Washington DC, International Monetary Fund, 2012, p. 7, *International Monetary Fund (IMF)*, <<http://www>.

Alejandro Jara *et al.*, sostienen que el mundo experimentaba una severa crisis económica y financiera y a pesar de los signos iniciales de *desacoplamiento* de América Latina, la región fue impactada con fuerza tras la quiebra de Lehman. Sin embargo, comparados con crisis anteriores, los daños al funcionamiento de los mercados financieros domésticos de lejos fue menos severo.<sup>44</sup>

Tras la bancarrota de Lehman Brothers, los mercados bursátiles de todo el mundo cayeron arrastrados por el desplome de 4,42% de la Bolsa de Nueva York y las principales bolsas latinoamericanas también sufrieron pérdidas el mismo día de acuerdo a un estudio de la Federación Latinoamericana de Bancos (Felaban),<sup>45</sup> que da cuenta del impacto de la crisis financiera mundial en la banca latinoamericana.

No obstante, este estudio señala que América Latina y el Caribe venían en una tendencia sostenida de crecimiento del PIB, que si bien se detuvo con la crisis financiera mundial y disminuyó debido al impacto externo a través de los canales de transmisión de la crisis, reflejaba que la experiencia de las crisis bancarias de los 80 y los 90 llevó a la región a buscar nuevos esquemas de regulación, supervisión y vigilancia. Después de afrontar diversas crisis con orígenes macroeconómicos y de mercado, externas e internas, la banca latinoamericana parecía haber mejorado durante la pasada década.

Debido a la complejidad de negocios más globalizados y, con la creación de nuevos mercados, los bancos latinoamericanos optaron por administrar, medir y mitigar los riesgos asociados a la actividad financiera. Durante el período del auge económico 2002-2007, la morosidad de los créditos mostró reducciones. Datos del BID muestran que el indicador de calidad de cartera medido como créditos morosos sobre créditos totales era del 9,5% en el año 2002, mientras que en el año 2007 era del 2,5%.

Felaban menciona que si bien la región sufrió los embates de la crisis, sus consecuencias no se acercan a los resultados negativos de crisis pasadas. El sistema bancario de la región es pequeño con relación a los movimientos internacionales, pero ha estado fuertemente regulado y supervisado como consecuencia de las crisis anteriores.

[imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12183.pdf](http://imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12183.pdf), traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

44. Alejandro Jara, Ramón Moreno y Camilo Tovar, «The global crisis and Latin America: financial impact and policy responses», en *BIS Quarterly Review*, junio, Basel, Bank for International Settlements, 2009, p. 66, *Social Science Research Network*, <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1513216](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1513216)>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
45. Federación Latinoamericana de Bancos, *Banca Latinoamericana: un año después de la crisis, 2010*, en *Felaban*, <[http://www.felaban.com/archivos\\_documentos\\_interes/DOC\\_CRISIS.pdf](http://www.felaban.com/archivos_documentos_interes/DOC_CRISIS.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

De acuerdo a Felaban, la banca de América Latina enfrentó sin mayores contratiempos los efectos perversos de la crisis mundial. La región no afrontó corridas de depósitos o pánicos entre la población con respecto a la viabilidad de las entidades bancarias y, la banca tanto pública como privada, fue pieza importante dentro la política anticíclica de buena parte de los gobiernos de la región.

Si bien las tasas de crecimiento de la región disminuyeron, los sistemas bancarios regionales tuvieron la suficiente liquidez para enfrentar el proceso de recuperación económica que se dio a partir del año 2010, a través de la implementación de regulación y supervisión, con énfasis en la administración de riesgos, supervisión *in situ*, y vigilancia periódica de las actividades y estrictas normas sobre la capitalización y el patrimonio de las entidades.

Es importante señalar que la banca latinoamericana al año 2010,<sup>46</sup> concentraba su negocio en tres países: Brasil con el 51% de los créditos y 63% de los fondos mutuos, México con el 12% en créditos y 11% en fondos mutuos y, Chile, 12% en créditos y 7% en fondos mutuos,<sup>47</sup> con un volumen de negocio de US \$ 2.400 mil millones, de los cuales 1.500 mil millones corresponden a depósitos y fondos mutuos y 900 millones corresponden a créditos.

Por otro lado, los depósitos excedieron a los créditos en todos los países: en Brasil, los depósitos fueron de US \$ 975 mil millones y créditos por 448 mil millones; en Argentina, los créditos por US \$ 38 mil millones y depósitos por 54 mil millones. Además existe una fuerte presencia de la banca pública en la región a excepción de Perú, donde la banca pública tiene una participación del 31% del negocio bancario.

Frente a la crisis financiera, las cifras globales de la banca latinoamericana fueron las siguientes:

- en el año 2007, el crédito privado creció 28%, 16% en 2008, y cayó 4% en 2009. El crédito público creció 7% en 2007, 20% en 2008 y 21% en 2009,
- los beneficios de la banca cayeron 4% en 2009 respecto a 2008. Los beneficios de 2007 crecieron 23% con respecto a 2006, y cayeron 1% en 2008 y 4% en 2009. Dos tercios de los beneficios se generaron en Brasil,
- Las provisiones para créditos incobrables en 2006 fue de 12% del total de ingresos. En 2009 fue el 30% de los ingresos.<sup>48</sup>

46. Enrique Iglesias, «El acceso al crédito y los servicios financieros en las economías de América Latina después de la crisis financiera», XLIV Asamblea Anual de Felaban, 9 de noviembre de 2010, Punta del Este, p. 7, en *Felaban*, <<http://www.felaban.com/congreso.php?id=61>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

47. *Ibid.*, p. 7.

48. *Ibid.*, p. 7-8.

## ALGUNAS CONCLUSIONES PRELIMINARES

La crisis de 2007-2009 muestra una compleja situación con múltiples aristas. Sin embargo, se pueden identificar algunos factores estructurales del colapso financiero y económico mundial: el fallo del dogma neoliberal de autorregulación del mercado financiero internacional y el retroceso en la actuación del Estado que se tradujo en falta de supervisión adecuada del sector financiero, provocando una crisis que ha afectado las expectativas de crecimiento mundial y ha sumido en la pobreza a millones de personas. Datos estimados de la ONU sugieren «que entre 47 y 84 millones de personas cayeron o fueron atrapadas en la extrema pobreza debido a la crisis global [...] El número de personas que padecen hambre en el mundo aumentó a más de mil millones en 2009, el más alto registrado».<sup>49</sup>

A juicio de Robert Wade la visión económica dominante inyectó «un sesgo a favor de la hipótesis de que los fallos del mercado son de auto corrección y en contra de la hipótesis de que los fallos del mercado son (a menudo) de auto refuerzo».<sup>50</sup> No obstante, este supuesto y la lógica que sostiene que las acciones de los agentes privados en búsqueda de lucro individual permiten trasladar los beneficios de esas acciones al conjunto de la sociedad han sido duramente cuestionados por la evidencia empírica, debido a la existencia de externalidades y a que en la realidad los mercados financieros distan de ser perfectos.

Para ejemplificar esta aseveración, por ejemplo, «las personas más ricas de 33 países de América Latina y el Caribe enviaron a paraísos fiscales dos veces una cantidad equivalente a 999 mil millones de dólares entre 1970 y 2010».<sup>51</sup>

Como se ha documentado, la liberalización financiera contribuyó al desencadenamiento de la crisis económica y financiera más grande que ha visto la humanidad desde la Gran Depresión, gracias al excesivo apetito por el riesgo de los agentes financieros y la posibilidad de realización de altos ren-

49. United Nations, Department of Economic and Social Affairs, *The Global Social Crisis. Report on the World Social Situation 2011. Overview. Beyond recovery: addressing the social crisis, ST/ESA/334*, p. 1, Nueva York, Department of Economic and Social Affairs, 2011, en *United Nations*, <<http://rio20.net/wp-content/uploads/2012/03/LinkClick.pdf>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

50. Institute of Social Studies, «Robert Wade on the global financial crisis, interviewed by Alex Izurieta», en *Development and Change*, vol. 40, No. 6, La Haya, Institute of Social Studies, 2009, *Wiley Online Library*, <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-7660.2009.01564.x/pdf>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

51. La Jornada, «En 40 años, ricos de América Latina enviaron dos billones de dólares a paraísos fiscales», en *La Jornada, edición digital*, martes 24 de julio de 2012, <<http://www.jornada.unam.mx/2012/07/24/economia/029n1eco>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

dimientos en plazos cortos, comportamiento que no ha cambiado en el corto plazo a pesar de advertencias como la del Informe del FMI llamado «Riesgo sistémico de los derivados financieros globales», donde se afirma que «los mercados de derivados globales en el período pos Lehman [...] son inestables y pueden provocar un fallo catastrófico».<sup>52</sup>

Desde la lógica neoliberal, la intervención del Estado en la economía es nociva y no promueve el bienestar. Sin embargo, en la práctica, para salvar a las economías planetarias se impuso la ejecución del paquete de corte keynesiano más grande de la historia, lo que indica la incapacidad de respuesta del modelo neoliberal para recuperar a los sistemas económicos una vez que estos colapsan.

Por otro lado, el mundo nunca experimentó una situación en la que, dada la debilidad de los países industrializados, los países en desarrollo más grandes hayan sido el motor del crecimiento económico, gracias a balances externos más fuertes que han mejorado su resistencia a la crisis. Si bien la creación y crecimiento de mercados internos es posible en las grandes economías emergentes, es un reto para América Latina y otras regiones.

Los países del este europeo resultaron de los más afectados debido a su alta dependencia de los recursos externos. Los asiáticos lograron una rápida recuperación gracias a sus altas tasas de crecimiento, reservas y medidas fiscales agresivas.

La contracción en el comercio mundial fue el canal de transmisión que provocó más daño a los países en desarrollo. Este problema plantea un serio cuestionamiento a sus estrategias de desarrollo frente a un panorama económico mundial de alta inestabilidad, donde los precios de las materias primas que estos países venden y de las cuales dependen en gran medida, varían de acuerdo a ciclos económicos en los que tienen escasa o nula influencia.

Además, la primarización y la creciente reprimarización de las economías de la región impedirían a los países de América Latina construir sistemas que soporten la inestabilidad del sistema económico mundial en el largo plazo. El problema estructural de falta de productividad y diversificación de sus economías subsiste. Por otro lado, las pasadas crisis han obligado a varios países en desarrollo y emergentes a autoasegurarse financieramente ante su desconfianza frente a los organismos financieros multilaterales.

En este contexto, la crisis actual de Europa evidencia que los países más afectados y sometidos al ajuste estructural son los periféricos, quienes están

52. Shery Markose, *Systemic Risk from Global Financial Derivatives: A Network Analysis of Contagion and Its Mitigation with Super-Spreader Tax*, Washington DC, International Monetary Fund, 2012, p. 47-48, en *International Monetary Fund*, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12282.pdf>>, traducción del autor. Fecha de consulta: octubre de 2012.

realizando gigantescas transferencias de capital hacia los países desarrollados y los efectos de la crisis, en lugar de atenuarse, se profundizan.

Hace falta entonces, desarrollar una nueva institucionalidad financiera mundial sólida y regulada, que controle los excesos de los agentes económicos. Las propuestas de una nueva arquitectura financiera internacional y regional pueden, en esta coyuntura, ofrecer respuestas importantes para proteger a las economías de los países en desarrollo. Las autoridades monetarias nacionales e internacionales están conscientes de los cambios que se demandan, pero los recientes rescates financieros indican que la prioridad sigue siendo el sostenimiento del sistema financiero mundial y en menor medida, de la economía real, lo que muestra la dinámica de las relaciones de poder a favor del capital financiero internacional, sobre todo especulativo.

En el caso latinoamericano, si bien los precios de las materias primas cayeron temporal pero bruscamente a partir del segundo semestre de 2008 debido a la recesión en los mercados mundiales (con caída de la IED, el turismo y las remesas), los países de la región evitaron que la recesión los golpeará de igual forma que en las economías norteamericana y europea. Esto fue posible gracias a su estabilidad fiscal y su menor profundidad e involucramiento en la volatilidad de los mercados y a la aplicación de medidas económicas contracíclicas, lo que puso de relieve la importancia de los Estados como interventores en la economía.

No obstante, el colapso económico y financiero mundial produjo un impacto importante en la región y en sus sistemas financieros. A continuación se verá cual fue el impacto de la crisis y las respuestas correspondientes en el caso del Ecuador.

## CAPÍTULO II

# **Impacto de la crisis financiera y económica mundial en el sistema bancario del Ecuador. Similitudes y diferencias con los casos de Colombia y Perú**

En este capítulo se analiza el impacto de la crisis financiera y económica global en Ecuador y los canales por los cuales se transmitió. Se establecen tres períodos de análisis: precrisis, crisis y poscrisis, se analiza el impacto y la respuesta del sistema bancario en el espacio temporal de diciembre de 2008 al primer semestre de 2009 y se realiza una comparación con las situaciones de Colombia y Perú.

### ANTECEDENTES

Fernando Rodríguez afirma que la crisis mundial tuvo repercusiones particulares en el caso del Ecuador,<sup>53</sup> dadas las limitaciones de su economía dolarizada. Cuando la crisis se transmitió, el país no tuvo acceso a medidas de política monetaria y se vio privado de varios instrumentos para enfrentarla. En consecuencia, se recurrió a medidas de restricción de importaciones.

Rodríguez sostiene que durante el último trimestre de 2008, cuando los efectos de la crisis se acentuaron, el Gobierno adoptó varias medidas financieras y comerciales. Careciendo de una diversificación en la exportación y una alta dependencia de petróleo y remesas (factores que constituyen limitaciones estructurales de la economía ecuatoriana), la dolarización impuso una suerte

53. Fernando Rodríguez Landívar, «Crisis-Era Trade Policy Responses in a Dollarized Economy: The Case of Ecuador», p. 69-74, en Centre for Economic and Policy Research, *Managed Exports and the Recovery of World Trade: The 7th GTA report: A Focus on Latin America*, Londres, Centre for Economic and Policy Research, 2010, *Centre for Economic and Policy Research*, <[http://biblioteca.fstandardbank.edu.ar/images/1/14/Managed\\_Exports\\_and\\_the\\_Recovery\\_of\\_World\\_Trade\\_The\\_7th\\_GTA\\_report\\_-\\_A\\_Focus\\_on\\_Latin\\_America.pdf#page=77](http://biblioteca.fstandardbank.edu.ar/images/1/14/Managed_Exports_and_the_Recovery_of_World_Trade_The_7th_GTA_report_-_A_Focus_on_Latin_America.pdf#page=77)>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

de camisa de fuerza que volvía al Ecuador muy vulnerable a la crisis, lo cual podría haber afectado no solamente las cuentas del balance sino también el empleo en el sector real.

## IMPACTO DE LA CRISIS ECONÓMICA GLOBAL EN ECUADOR Y EN SU SISTEMA FINANCIERO

### Período de precrisis

#### Una vez que la dolarización

se justificó bajo los argumentos de querer romper la inestabilidad del mercado cambiario, 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.<sup>54</sup>

Desde mediados de 1999 y hacia el principio de 2001, como consecuencia de la profunda crisis bancaria sufrida, las autoridades regulatorias del Ecuador endurecieron su normativa, adecuando normas contables con la expedición de un nuevo catálogo de cuenta, control de riesgos de liquidez y mercado, fortalecimiento de normas sobre operaciones de crédito de consumo, aumento de la capacidad de regulación y obligación a los bancos de publicar sus calificaciones de riesgo, entre otras. Además se establecieron los burós de crédito y se redefinió el riesgo de crédito.

El fin de la crisis bancaria permitió una tendencia de crecimiento en los créditos. Sin embargo, «hubo que esperar hasta 2004 para que estos retomasen los niveles históricos de antes de la crisis de 1998».<sup>55</sup>

Como consecuencia del proceso de crisis, quiebra del sistema financiero y dolarización, en el año 2002 los bancos más grandes del país (Pichincha, Produbanco, Guayaquil y Pacífico) mantenían el 63% de los activos totales de la banca privada y el 59% de los depósitos, teniendo el Banco Pichincha el 27% de los activos totales del sistema. Con la recuperación de la economía y la

54. Banco Central del Ecuador, Dirección General de Estudios, *La economía ecuatoriana luego de 10 años de dolarización, año 2010*, p. 39-40, en *Banco Central del Ecuador*, <<http://www.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Dolarizacion/Dolarizacion10años.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

55. *Ibid.*, p. 40.

reducción de la tasa de inflación, se produjo el aumento de los depósitos en el sistema financiero (en diciembre de 2002, constituyeron US \$ 4.331 millones). Otros cambios considerados de tipo estructural fue el cambio en los depósitos a la vista, que en 1994 constituían el 50,43% con respecto a las obligaciones del público, desde el año 2003 fluctuaron entre 68,35% y alcanzaron el 72,37% en el año 2010.<sup>56</sup>

Para comprender las características del sistema financiero del Ecuador, la Organización Mundial del Comercio (OMC) en su examen de políticas comerciales, menciona que el sistema financiero ecuatoriano es poco sofisticado y pequeño. A esto se suma que el sistema permanece fragmentado, con control del Gobierno sobre «varias de las principales instituciones financieras».<sup>57</sup> El informe señala que de acuerdo a la Nueva Constitución de Montecristi, el Gobierno promueve el acceso a los servicios financieros y a democratizar el crédito para aumentar la productividad y la competitividad de sectores específicos de acuerdo a los lineamientos del Plan Nacional de Desarrollo, que también prohíbe la usura.

El mercado bancario es dominado por tres grandes bancos de propiedad privada (Banco Pichincha, Banco de Guayaquil y Produbanco) que en conjunto componen el 62% del total de activos bancarios.

Los bancos públicos son: Banco Nacional de Fomento, para financiamiento de actividades agropecuarias; Corporación Financiera Nacional, para financiamiento industrial; Banco Ecuatoriano de la Vivienda, para construcción de viviendas y Banco del Estado para proyectos de infraestructura.<sup>58</sup> El Estado también tiene participación «en otros bancos comerciales de importancia».<sup>59</sup>

La banca comercial puede realizar las actividades bancarias ordinarias: captación de depósitos, entrega de créditos, administración de fondos fiduciarios y propiedades públicas, gestión de remesas internas y del exterior. Pueden además invertir en Bonos del Estado, pagarés a corto plazo, obligaciones de empresas y obligaciones financieras, pero no están permitidos de «llevar a cabo directamente operaciones de seguros».<sup>60</sup> Por otro lado, las inversiones

56. El Telégrafo, «La bancarización en el Ecuador», en *El Telégrafo, Economía*, 29 de octubre de 2012, <<http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/la-bancarizacion-en-el-ecuador.html>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

57. Organización Mundial del Comercio, Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, *Examen de las políticas comerciales. Informe de la Secretaría. Ecuador. WT/TPR/S/254*, 10 de octubre de 2011, p. 116, en *Organización Mundial del Comercio*, <[http://www.wto.org/spanish/tratop\\_s/tp\\_r\\_s/tp354\\_s.htm](http://www.wto.org/spanish/tratop_s/tp_r_s/tp354_s.htm)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

58. El Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), constituido en 2009, entró en funciones en octubre de 2010 y administra la cartera de inversiones del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS).

59. Organización Mundial del Comercio, Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, *op. cit.*, p. 117.

60. *Ibid.*

extranjerías en empresas del sector financiero no tienen «limitaciones de participación de capital».

De acuerdo a la calificadora de riesgos Bank Watch Ratings S.A., en su documento «Ecuador: riesgo sistémico del sistema financiero» de junio de 2011, el sistema financiero ecuatoriano se habría fortalecido en los últimos años después de la crisis vivida en el año 1999 y menciona que la crisis pasada ha permitido que las instituciones financieras manejen sus riesgos de forma más adecuada. Se ha reactivado el crédito con políticas de originación más saludables, se ha reducido la cartera improductiva y se han mejorado los niveles de cobertura.

El documento menciona además que las regulaciones e impuestos desde finales de 2007, con la subida de Rafael Correa al poder, han presionado la rentabilidad de las instituciones financieras intermediarias (IFIS) pero se observa una tendencia positiva que refleja una mejor eficiencia en la administración de los costos en las entidades.

Por otro lado, el sistema financiero ha mejorado la administración de la liquidez con sistemas «más técnicos de control y un mejor manejo de concentración de depósitos» que se suman a mejor tecnología y estadísticas. Los niveles de solvencia se han mantenido estables gracias a la capitalización de utilidades que han sido impuestas, en algunos casos, por los organismos de control.

No obstante, a pesar del fortalecimiento del sistema, la calificadora de riesgos señala que hay un alto nivel de asimetría entre las instituciones más grandes y pequeñas en cuanto a fortalezas y debilidades. A esto se suma que la estructura económica del país, reducida en ingresos y con poca flexibilidad de fondeo, limita las calificaciones del sistema financiero ecuatoriano, como consecuencia de la dependencia del Ecuador de las materias primas y la ausencia de un fondo de estabilización para épocas de crisis, lo que generaría incertidumbre en la liquidez de la economía e «influye directamente en el desarrollo del sistema financiero». Además, las tendencias de IED son un problema debido a la dolarización, lo cual limitaría el crecimiento de la base monetaria y del mismo país.

El documento asegura que:

el no tener un prestamista de última instancia formal, limita la capacidad de recupero de las entidades financieras en caso de necesitarlo. Si bien se ha creado el Fondo de Liquidez del Sistema Financiero Ecuatoriano para solventar problemas temporales de liquidez, la eficacia de éste no ha sido probada aun. La corta historia del Fondo, no permite realizar un análisis sobre su capacidad de dar soporte al sistema en un escenario de crisis. Por otra parte la baja participación de mercado de bancos extranjeros dentro del sistema, limitan el soporte que podría recibirse de casa matriz en eventos de estrés.<sup>61</sup>

61. Bank Watch Ratings S.A. Calificadora de riesgos, *Ecuador: riesgo sistémico del sistema financiero*, junio, 2011, p. 1, en *Google Ecuador*, <<https://www.google.com.ec/url?sa=t&rcrct=>

Bank Watch Ratings sostiene que existe una estructura institucional débil y la jurisdicción ecuatoriana no es fuerte para resolver casos de liquidación o quiebra, que han sido procesos largos y complejos que han limitado la capacidad de recuperación de los fondos de los clientes afectados, y por otro lado,

la mayor influencia de los reguladores en el negocio genera alta incertidumbre en el sistema financiero; especialmente cuando dichas regulaciones en algunos casos, han tenido como objeto el imponer limitaciones y no controlar el riesgo. El control de las tasas de interés, la limitación o eliminación de algunas comisiones o servicios, la creación de nuevos impuestos, la implementación de indicadores que limitan la administración de la liquidez, generan un mayor riesgo sistémico y de operación para el sistema ecuatoriano.<sup>62</sup>

Sin embargo, un estudio del Centro para la Investigación Económica y Política (*Center for Economic and Policy Research*, CEPR), diverge del criterio de Bank Watch Ratings S.A., mencionando que «las medidas de reforma financiera adoptadas por el Gobierno de Correa han sido exitosas, no solamente en lograr los objetivos propuestos sino también para contribuir a la estabilidad macroeconómica, crecimiento, empleo y una serie de mejorías en varios indicadores económicos y sociales».<sup>63</sup>

## Período de crisis

### *Impacto de la crisis financiera y económica mundial en Ecuador*

Como describe Alberto Acosta, tras el colapso de las finanzas mundiales existieron varias amenazas de corto plazo para la economía ecuatoriana, entre ellas la potencial iliquidez agravada por la rigidez del modelo de dolarización y la apertura comercial.<sup>64</sup> Además, el autor señaló que las fuentes de financiamien-

j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CDAQFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.bankwatchratings.com%2Findex.php%3Foption%3Dcom\_phocadownload%26view%3Dcategory%26download%3D744%3Ariesgo-economico-sectorial-abril-2011%26id%3D76%3Anotas-de-prensa&ei=sG6jUrfPOMXpkAezhIHIAg&usq=AFQjCNFVIVRwXZWib1ier4gGSFrzc\_S1A». Fecha de consulta: septiembre de 2012.

62. *Ibid.*, p. 1.

63. Mark Weisbrot *et al.*, *Ecuador's New Deal: Reforming and Regulating the Financial Sector*, Washington DC, Center For Economic And Policy Research, 2013, en *Center For Economic And Policy Research*, <<http://www.cepr.net/documents/publications/ecuador-2013-02.pdf>>, traducción del autor. Fecha de consulta: febrero de 2013.

64. Alberto Acosta, *Ecuador: ¿un país maniatado frente a la crisis?*, Quito, ILDIS, 2009, p. 2, en *Friedrich Ebert Stiftung*, <<http://library.fes.de/pdf-files/bueros/quito/06813.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

to externo que habían venido funcionando en favor del ingreso de divisas a la economía, durante la crisis actuaron como canales de transmisión de la misma.<sup>65</sup>

<b>Cuadro 1. FUENTES DE FINANCIAMIENTO EXTERNO DE LA ECONOMÍA ECUATORIANA Y DESEMPEÑO COMO CANAL DE TRANSMISIÓN DE LA CRISIS</b>	
<i>Fuentes de financiamiento externo que han sostenido el modelo de dolarización</i>	<i>Desempeño como canal de transmisión de la crisis</i>
<p><b>Exportaciones de petróleo</b> Favorecidas por la recuperación del precio al alza desde enero de 2007 a junio de 2008, precio de US \$ 121 por barril.</p>	<p><b>Caída de los precios del petróleo</b> Reducción hasta US \$ 44,6 en mayo de 2009 (en mayo 2008 era de US \$ 99,7 por barril). Cada dólar de reducción del precio del barril supondría una disminución neta aproximada de US \$ 57,8 millones en los ingresos públicos. (integrando al cálculo la reducción por una menor cotización del crudo en términos de los derivados importados).</p>
<p><b>Demanda mundial de productos primarios y manufacturados como consecuencia del crecimiento de China e India, principalmente.</b><sup>65</sup></p>	
<p><b>Remesas de trabajadores ecuatorianos en el exterior.</b> EUA, principalmente, seguidos de España e Italia.</p>	<p><b>Caída de las remesas</b> Variable más afectada por la crisis. Las remesas cayeron en 2008, por primera vez, en un 9,4% respecto a 2007; (US \$ 3.088 millones en 2007 a US \$ 2.822 millones en 2008). En relación con el PIB la caída es del 6,74% al 5,37%, en el mismo período. Al primer trimestre de 2009, las remesas presentan una caída del -27,04%, US \$ 200 millones menos a lo recibido en el mismo período del año 2008.</p>
<p><b>Endeudamiento externo con agentes económicos privados</b> (apalancamiento en los altos ingresos petroleros).</p>	<p><b>Endeudamiento externo</b> Desde 2001, disminución de la deuda externa en la deuda total y aumento de la deuda privada. Año 2008, de totalidad de deuda pública, el 77% corresponde a deuda externa y el 23% a deuda interna. Del año 2001 a junio 2009, y de 2007 a 2008, la carga de la deuda pública como porcentaje del PIB ha disminuido considerablemente (En el año 2001 representaba</p>

65. Rhys Jenkins, en su artículo «The China effect» on commodity prices and Latin American export earnings», sostiene que «el crecimiento chino ha impulsado el incremento de los ingresos de exportación de la región como un todo, tanto directa como indirectamente. Sin embargo, también ha habido perdedores de aumento de los precios de los productos básicos». Jenkins afirma que «los principales beneficiarios han sido los exportadores de productos básicos, en particular los exportadores de los recursos no renovables», Rhys Jenkins, «The China effect» on commodity prices and Latin American export earnings», en CEPAL Review, No. 103, abril, Santiago, CEPAL, 2011, *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*, <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/1/44061/RV1103Jenkins.pdf>>.

	<p>66,7% del PIB, en 2008 había bajado a 24,8%).Sin embargo, posibilidades de conseguir nuevos créditos estuvieron restringidas debido a la misma crisis, que limitó el acceso a los mercados financieros internacionales a los agentes económicos. Ecuador lleva adelante auditoría de deuda externa que cuestiona la legitimidad de dos de tres tramos de los Bonos Global afectando la posible colocación de bonos en el mercado.<sup>66</sup> Acercamientos del Gobierno con BID, Corporación Andina de Fomento (CAF) y Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) para asegurar financiamiento de corto plazo y de cerrar brecha fiscal.</p>
<p><b>Recuperación de la IED en 2008.</b></p>	<p><b>Inversiones extranjeras</b> Economía ecuatoriana tradicionalmente no ha sido atractiva a capitales extranjeros, a diferencia de Colombia y Perú. Inversiones se han realizado independientemente de condiciones macroeconómicas, en áreas específicas, como petróleo. Inversiones extranjeras directas (IED) crecieron de US \$ 193 millones en 2007 a US \$ 973.5 millones a fines de 2008, generaron obligaciones por intereses, dividendos o beneficios de US \$ 369.2 millones. (Renta pagada fue de US \$ 787 millones en el año 2008).</p>
<p>Fuente: Alberto Acosta, <i>Ecuador: ¿un país maniatado frente a la crisis?</i> Elaboración: autor.</p>	

Frente al escenario económico negativo que enfrentaba Ecuador, el impacto de la crisis trajo varios resultados: cubrimiento del déficit fiscal con endeudamiento interno y externo y menor inversión pública; debido a la menor actividad económica se habría «rebajado el peso de algunos subsidios energéticos atados a los precios de los derivados de crudo»,<sup>67</sup> lo que habría contraído los ingresos tributarios y provocado una reducción de la inversión pública en US \$ 3.000 millones con un pronóstico de inversiones en 2009 de alrededor de US \$ 2.800 mil millones (que dependían de la recuperación de los precios del petróleo). A estos se sumaron variaciones en la inflación, salarios, desempleo y ámbito comercial.

66. El Instituto de Finanzas Internacionales (IIF), afirma que «Ecuador permanece aislado de los mercados de capitales internacionales desde su *default* voluntario de \$ 3,2 mil millones en bonos globales en 2008. Las políticas *anti empresa* han mantenido a los niveles de inversión extranjera directa relativamente bajos a pesar del potencial en los sectores petrolero y minero», en *Instituto de Finanzas Internacionales*, <<http://www.iif.com/emr/la/ecuador/>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

67. A. Acosta, *Ecuador: ¿un país maniatado...?*, p. 5.

<b>Cuadro 2. DESEMPEÑO DE INFLACIÓN, SALARIOS, DESEMPLEO Y ÁMBITO COMERCIAL DEL ECUADOR DURANTE LA CRISIS</b>	
<b>Inflación</b>	En 2008, llegó al 8,4%, tres puntos porcentuales por debajo de la media de América Latina, por encima de los países de la Comunidad Andina de Naciones (CAN). Inflación en EUA alcanzó el 3,1%. Incremento de precios desde último trimestre de 2007, debido a factores exógenos: incremento de precios de los alimentos en el mercado mundial y efectos del invierno de 2008. La inflación anual en mayo 2009 fue 5,41% y la inflación mensual presentó deflación de -0,01%, reflejando una evolución decreciente desde diciembre de 2008 (tendencia a la baja debido a las restricciones económicas provocadas por la crisis mundial). Expectativa de inflación de 4% para fines de 2009.
<b>Salarios</b>	Diciembre 2007: mayor alza salarial de los últimos tiempos. Año 2008, los salarios se mantuvieron en los niveles reales altos. El año terminó con una nueva alza para mantener su poder adquisitivo. Reducción de brecha de canasta básica y superávit respecto a la canasta vital. Expectativa segundo semestre año 2009: ajustes salariales moderados sin presiones sindicales en función de la conservación del empleo.
<b>Desempleo</b>	Tasa de desempleo constante durante el año 2008, agosto (nivel más bajo) de 6,6%. Tasa de subocupación con valor constante durante 2008: 45% de la Población Económicamente Activa (PEA), con tendencia a la baja hasta julio de 2008. Impacto de la crisis en el empleo: «Tasa de desempleo subió de 7,3% (292 mil personas) en diciembre de 2008 al 8,6% (320 mil empleados) para el primer trimestre del año 2009», <sup>68</sup> subempleo a fines de 2008 fue de 48,8% y a marzo fue de 51,9%. Guayaquil, dependiente del comercio, con 14% y Quito con un 7%. PEA siguió creciendo por incremento demográfico de la población. De 14 millones de habitantes del país, aproximadamente 4 millones conformaban la PEA a junio de 2009.
<b>Ámbito comercial</b>	Crecimiento de exportaciones en 2,44% en 2008, importaciones aumentaron en un 8,66%. Cae extracción petrolera pero gracias a los precios de exportaciones de crudo en 2008 lograron US \$ 11.672 millones con incremento de 29,3% respecto a 2007 (US \$ 7.428 millones). Importación de derivados de petróleo aumentó en aproximadamente US \$ 400 millones respecto a 2007 (de US \$ 2.434 millones a US \$ 2.877 millones). A superávit de US \$ 910 millones en 2008, seguiría déficit comercial total de aproximadamente US \$ 5.000 millones. Exportaciones cayeron hasta abril de 2009 en 42,01%, (de US \$ 6.253.73 millones en 2008 a US \$ 3.626.49 millones en 2009). Afectación a ventas de los productos no tradicionales, con contracción de 12%, según el Banco Central del Ecuador (BCE). Importaciones descienden 9,48% (de US \$ 4.889 millones en 2008 a US \$ 4.425 millones hasta abril de 2009). Déficit de la balanza comercial es de US \$ 799 millones en primer semestre 2009. En 2008 fue positiva de US \$ 1.344 millones. Déficit comercial no petrolero creció de US \$ 2.792 millones en 2002 a US \$ 7.545 millones en 2008.
Fuente: A. Acosta, <i>Ecuador: ¿un país maniatado...?</i>	

Acosta señala además que las reservas monetarias de libre disponibilidad (RMLD) que en 2008, superaban US \$ 4.5 mil millones, bajaron a alrededor de 2.600 millones en mayo del año 2009 debido a la operación de recompra

de Bonos Global realizada por el Gobierno. Con estas condiciones, se estimaba que el crecimiento del PIB para el año 2009 se ubicaría en 3,15%. El FMI estimó una evolución negativa para el país (-2%).<sup>69</sup>

La rigidez del modelo de dolarización y la alta dependencia de los ingresos petroleros incrementaban la vulnerabilidad del país frente a la crisis. A estos factores se sumaban otros de tipo estructural que a juicio de Acosta, el país arrastra, entre los cuales se citan:

- Debilidad y fragilidad del mercado interno;
- Sistemas de producción atrasados;
- Concentración de los recursos públicos y privados en Guayaquil y Quito;
- Escasos encadenamientos de producción y consumo;
- Elevada propensión marginal a importar maquinarias, equipos y materias primas, bienes de consumo duradero y no duradero;
- Limitación de control sobre un sistema financiero ineficiente;<sup>70</sup>
- Ineficiencia del sector privado;
- Mal manejo administrativo del Estado con ineficiencias acumuladas.

Frente a la crisis, las acciones del Gobierno se orientaron a minimizar el impacto de la misma en los sectores vulnerables, en un esfuerzo por proteger los empleos a través de varias medidas:

- Incremento de aranceles para varios productos terminados. Eliminación de preferencias a productos de la CAN y del Mercado Común del Sur (Mercosur). Cuotas de importación a varios productos. Salvaguardia general a las importaciones,
- Promoción de créditos y consumo de productos nacionales,
- Disminución de la presión fiscal para algunos sectores productivos sin pago del anticipo al impuesto a la renta hasta diciembre de 2009,
- Financiamiento de la economía con uso de fondos de la previsión social a través de venta de papeles del Estado por US \$ 1.200 millones. El Estado habría contratado créditos externos con el FLAR, por US \$ 480 millones; con el BID por 500 millones para financiar proyectos y con la CAF, por 500 millones para proyectos.

69. «El PIB del Ecuador cerró en 0,362% el 2009», en *Ecuador Economic Statistics and Indicators, Economic Indicators for Ecuador 2009, Economy Watch*, <<http://www.economywatch.com/economic-statistics/country/Ecuador/year-2009/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

70. De acuerdo al estudio de un *Think Tank* privado de Alemania, «El sector financiero del Ecuador sigue siendo subdesarrollado, el acceso al crédito es costoso, el sistema financiero carece de la eficiencia, y los mercados de capitales son poco profundos», en Bertelsmann Stiftung, BTI, «Ecuador Country. Report. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung», *Bertelsmann Stiftung's Transformation Index*, Gütersloh, Bertelsmann Stiftung, 2012, p. 19, BTI, <<http://www.bti-project.de/fileadmin/Inhalte/reports/2012/pdf/BTI%202012%20Ecuador.pdf>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

- Búsqueda de atracción de IED para financiar proyectos de inversión como «Coca-Codo-Sinclair» y proyectos de minería a gran escala.
- Propuestas y participación ecuatoriana en esquemas vinculados a la «Nueva Arquitectura Financiera Regional»: Banco del Sur y Sistema Unitario de Compensación Regional (Sucre).<sup>71</sup>

Posteriormente, el Gobierno ecuatoriano contempló la posibilidad de realizar una operación de cobertura en el año 2011, frente al riesgo de una continuación de la crisis en EUA y Europa, a través de un fondo de cobertura petrolero,<sup>72</sup> para evitar una caída drástica de la liquidez de la economía.<sup>73</sup> El país que realizó la operación fue México, el cual contrató en el año 2008 un fondo de cobertura petrolera que garantizaría un precio mínimo de US \$ 70 por barril de exportación, para evitar la pérdida de valor por la posible caída de los precios de petróleo como consecuencia de la crisis financiera mundial. México recibió un total de US \$ 5.085 millones por el concepto de estas coberturas contratadas.<sup>74</sup> Esta cobertura evitó que el Estado mexicano perdiera los recursos disponibles para efectuar programas sociales durante el impacto de la crisis.

Sin embargo, la economía mexicana se contrajo en -6,7% en 2009 como consecuencia del debilitamiento de la demanda agregada. La afectación producida a las exportaciones influyó en el empleo y en el crédito, provocando una caída del consumo, con una contracción del 10%. El principal canal de transmisión de la crisis fue el comercio mundial, junto a la reducción de la inversión externa, el turismo y la disminución de envío de remesas de trabajadores migrantes.<sup>75</sup> Las exportaciones cayeron en 28,7% (cuando constituyen el 35% de PIB) entre enero y septiembre de 2009. Por otra parte la reducción del petróleo

71. A. Acosta, *Ecuador: ¿un país maniatado...?*, p. 12.

72. «Asociación privada para inversión, normalmente abierta sólo a individuos adinerados y/o inversores institucionales cualificados. La asociación la dirige un socio general que supervisa las actividades de inversión del fondo. Tales fondos tienen una considerable libertad en sus estrategias de inversión y toman posiciones tanto largas como cortas, utilizan un apalancamiento significativo y frecuentemente adoptan posiciones en instrumentos financieros derivados. El término «fondo de cobertura» es ampliamente considerado un equívoco porque el término parece implicar poco riesgo, cuando de hecho, los fondos de cobertura frecuentemente asumen riesgos considerables», en *La Gran Enciclopedia de Economía*, <<http://www.economia48.com/spa/d/fondo-de-cobertura/fondo-de-cobertura.htm>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

73. Nathan Gill, «Ecuador May Buy Oil Hedge Against «Drastic» Drop in Prices», 7 de julio de 2011, en *Bloomberg*, <<http://www.bloomberg.com/news/2011-07-07/ecuador-may-buy-oil-hedge-aga-inst-drastic-drop-in-prices-1-.html>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

74. Víctor Cardoso, «Recibió México 5 mil 85 mdd por el contrato de 2009, anunció Hacienda», en *La Jornada*, miércoles 9 de diciembre de 2009, <<http://www.jornada.unam.mx/2009/12/09/economia/024n2eco>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

75. Comisión Económica para América Latina, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe. México*, Santiago, 2009, p. 121, en *Naciones Unidas, CEPAL*, <<http://www.cepal.org/publicaciones/xml/2/38062/Mexico2.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

exportado y la caída de los precios internaciones produjeron un descenso del 53% en el mismo período, como afirma la CEPAL.<sup>76</sup>

### **Impacto de la crisis financiera y económica mundial en el sistema bancario ecuatoriano en el año 2009**

A pesar de la evolución positiva de las principales cuentas del balance general del sistema financiero y del sector bancario privado, que se vio traducida en altos niveles de utilidades en el año 2008 (utilidad neta de US \$ 396 millones antes de impuestos)<sup>77</sup> y una rentabilidad sobre el patrimonio del 20%, a diciembre de ese año, en el primer cuatrimestre de 2009 los bancos privados comenzaron a sentir los efectos de la crisis financiera y económica mundial. El sistema de banca pública cumplió un rol fundamental en ese escenario.

En 2009, la dinámica del sector financiero estuvo influenciada por tres factores importantes de acuerdo con un informe del Instituto Latinoamericano de Investigaciones Sociales (ILDIS) en un trabajo conjunto con la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, Sede Ecuador (Flacso):<sup>78</sup>

- Período electoral: inquietud en los agentes económicos hasta conocer resultados electorales de la elección presidencial a realizarse el 26 de abril de 2009.
- La crisis financiera global: desde el último semestre de 2008 varios canales de transmisión de la crisis (caída de los precios del petróleo y disminución de las remesas) se dejaron sentir con más fuerza.
- Cambios en la regulación que pusieron al sector financiero privado en confrontación con el Gobierno, cuando el segundo intentó bajar las tasas de interés, otorgar créditos para dinamizar la economía y repatriar los ahorros públicos y privados en el exterior.<sup>79</sup> Esta situación se agudizó con un comunicado público realizado por la Asociación de Bancos Privados (ABPE) en diciembre de 2008, donde se responsabilizaba al Gobierno y a la Comisión de Legislación por los efectos negativos de las medidas regulatorias para el sector financiero y la economía nacional.

76. *Ibid.*, p. 123.

77. Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, «Comparativo del estado de resultados nominal. Sistema bancos privados», en *Balances series bancos privados diciembre 2002, julio 2012, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*. <[http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=29&vp\\_tip=2&vp\\_buser=41](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=29&vp_tip=2&vp_buser=41)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

78. Alberto Acosta, coord., *Análisis de coyuntura: Una lectura de los principales componentes económicos, políticos y sociales de Ecuador durante el año 2009*, Quito, Flacso, Ecuador / Friedrich Ebert Stiftung-ILDIS, 2010, p. 119-121, en *Friedrich Ebert Stiftung*, <<http://www.fes-ecuador.org/pages/lineas-de-trabajo/economia-y-desarrollo-sustentable/analisis-de-coyuntura-economica-2009.php>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

79. *Ibid.*, p. 120.

El Gobierno reconsideró su posición y permitió al sistema financiero realizar cobros mayores de tasas de interés en algunos tramos, medidas que se sumaron a la canalización de fondos del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) a través del sistema de bancos privados y la reducción del encaje bancario del 4% al 2%.<sup>80</sup>

Otros hechos importantes fueron la expedición de la Ley Reformatoria a la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, que eliminó la autonomía del Banco Central del Ecuador (BCE).<sup>81</sup> A estos se sumaron la institucionalización de la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera, aprobada el 30 de diciembre de 2008,<sup>82</sup> la Ley de Economía Popular y Solidaria y la repatriación del ahorro interno que mantenía la banca en el exterior.

De acuerdo al Boletín de Información Macroeconómica y Financiera de la ABPE, publicado en abril de 2009, entre marzo y abril la tasa de interés activa fue de 9,24% y la pasiva subió de 5,31% a 5,35%. Por otro lado, el *spread* financiero fue de 3,89%, bajando 0,04 puntos con respecto a marzo y 0,17 con respecto a enero de ese año. El boletín señala además que la profundización financiera ((depósitos+créditos)/PIB), de abril de 2009, fue de 44,25%, bajando 4,8 puntos con respecto a diciembre, debido a la caída en «los depósitos totales y en los niveles de crédito interno».<sup>83</sup>

Por otra parte, el total de activos y contingentes del sistema financiero, con respecto a diciembre de 2007, creció en US \$ 2.514.7 millones, pero mostró una caída de 789 con respecto a diciembre de 2008. De igual forma, hubo una caída en las inversiones de US \$ 19.4 millones con respecto al mes anterior. El patrimonio, por otro lado, se había incrementado en US \$ 17.3 millones con

80. *Ibid.*, p. 121.

81. Otra medida relevante fue la expedición del Decreto Ejecutivo No. 194, de 29 de diciembre de 2009, que establece un nuevo reglamento para las cooperativas de ahorro y crédito controladas por la Superintendencia de Bancos y Seguros y promovió el incentivo «a las cooperativas de ahorro y crédito, así como a las entidades de finanzas solidarias, a captar y canalizar el ahorro, de manera más equitativa, hacia los sectores marginados y más vulnerables del país» y «favorecer a proyectos de emprendimiento que promuevan el desarrollo de la economía nacional, en el marco de la economía solidaria establecida en la Constitución de Montecristi», *Ibid.*, p. 122.

82. «entre los aspectos más relevantes de la ley están la creación del Fondo de Liquidez, como prestamista de última instancia para créditos de liquidez a las instituciones financieras sujetas a encaje, así como la creación de la Corporación de Seguro de Depósitos, que será la encargada de administrar el sistema de seguros de depósitos de las instituciones del sistema financiero privado», *Ibid.*, p. 123.

83. Asociación de Bancos Privados, *Información macroeconómica y financiera mensual de abril de 2009*, p. 7, en *Asociación de Bancos Privados*, <[http://www.asobancos.org.ec/inf\\_macro/InfoMes%20Abril%202009.pdf](http://www.asobancos.org.ec/inf_macro/InfoMes%20Abril%202009.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

respecto al mes anterior y en US \$ 40.7 millones en comparación a diciembre de 2008.<sup>84</sup>

Con respecto a los depósitos del sistema financiero, estos tuvieron una elevación de 0,52% con respecto a marzo de 2009 y la cartera total sufrió una caída del -2,44%, es decir US \$ 740.2 millones menos que en diciembre de 2008, con una fuerte tendencia a las colocaciones de corto plazo. El informe señala que durante el mes de abril, el plazo de 1 a 30 días concentró el 34,28% «del total de los depósitos a plazo»,<sup>85</sup> seguido de depósitos a plazos entre 31 y 90 días que constituyeron el 32,82% y depósitos de 91 a 180 días con el 20,15%. El 12,72% restante correspondió a captaciones con plazos mayores a 181 días.

Además, en el mismo informe, y con título de «El crédito», como tema del mes, la ABPE aseguraba que «en la mayoría de los países en desarrollo, los bancos tienen la mayor participación dentro del sistema financiero, por encima de otras instituciones, como cooperativas de ahorro y crédito, mutualistas y sociedades financieras».<sup>86</sup> Para abril de 2009, la concentración de la banca fue de 86% en depósitos totales del sistema financiero y 80% de los créditos.<sup>87</sup>

En ese contexto, el informe mencionaba que se había desatado una polémica debido a la contracción que sufrió la cartera crediticia de los bancos, cuya diferencia entre diciembre de 2008 y el primer cuatrimestre de 2009, señalaba una caída de US \$ 676.5 millones, concluyendo que existieron algunas razones para este fenómeno, como:

- la menor entrada de divisas a la economía por la disminución de ingresos petroleros y no petroleros (-65,86% y -4,5% respectivamente, desde 2008),
- la caída de remesas 205 millones de dólares y el cierre de varias líneas de crédito internacionales, las cuales habrían provocado una contracción del circulante en la economía nacional y una caída de los depósitos del sistema bancario, que descendieron 540,2 millones desde diciembre de 2008 a abril de 2009.<sup>88</sup>

La ABPE señaló que la demanda de crédito se había debilitado y la capacidad de pago de personas y empresas había disminuido

en medio de un entorno de crisis económica internacional, mayor desempleo y altos grados de incertidumbre, lo que obliga a las entidades bancarias a tomar mayores medidas de seguridad sobre los fondos que manejan y, por tanto a volverse más selectivos en el otorgamiento de nuevos préstamos. Por esta

84. *Ibid.*, p. 7.

85. *Ibid.*

86. *Ibid.*, p.1.

87. *Ibid.*

88. *Ibid.*

razón es que, si bien existe una demanda insatisfecha de crédito, no es posible que los bancos presten el dinero confiado por sus depositantes, sin tomar las debidas precauciones. En la medida en que mejoren las condiciones de oferta y demanda y especialmente si los depósitos empiezan a crecer, podrá entonces manejarse una expansión crediticia.<sup>89</sup>

El informe finalizaba mencionando que la contracción del crédito no obedecía a una estrategia política del sector bancario.

Realizando una revisión de las cifras del Balance General del Sistema Bancario remitido por la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS), en el período comprendido entre diciembre de 2008 y abril de 2009, la banca vio una caída de su cartera crediticia de US \$ 676.5 millones como señala el boletín de la ABPE, que se profundizaría con disminuciones en mayo y junio de 2009, contabilizando un total de US \$ 795.3 millones menos en cartera en el primer semestre de 2009. Con ese mismo comportamiento, los pasivos en la cuenta de obligaciones con el público, contabilizaron una caída de US \$ 529.30 millones, llegando a junio a 560 millones. Por otro lado, los fondos disponibles en bancos e instituciones financieras en el exterior, que constituían en promedio el 64% del total de fondos disponibles en la cuenta del activo en el período comprendido entre marzo a mayo de 2009, vieron un aumento de US \$ 605.44 millones, disminuyendo en junio 2009 en US \$ 426.18 millones.<sup>90</sup>

Sin embargo, hacia el final del año 2009 la situación había mejorado, como se extrae del libro de Alberto Acosta, donde se menciona que

a pesar del clima de incertidumbre durante el año 2009, las instituciones del sistema financiero incrementaron los niveles de depósitos del público e inversiones. Estos pasaron de 15.437,7 a 18.164,28 millones de dólares, entre enero y diciembre; sin considerar los valores de captaciones extraterritoriales (offshore en inglés), por disponer, solamente, de datos a noviembre de 2009. Si se compara con diciembre del año 2008, las captaciones del sistema se incrementaron en 2.399,95 millones de dólares, es decir, un 15,2%. Los mayores incrementos de captaciones de recursos, entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009, se dan en el sistema cooperativo de ahorro y crédito y en la banca pública, que incrementan en un 24,3% y un 346,6%, respectivamente. Durante 2009, el sistema financiero ha estado con mucha liquidez, en especial la banca. Durante el año, el nivel de depósitos del público no refleja caídas significativas (retiros), a pesar

89. *Ibid.*

90. Cálculo del autor sobre la base de las cifras del Balance General del Sistema Bancario remitido por la Superintendencia de Bancos y Seguros en el período comprendido entre diciembre de 2008 y abril de 2009.

del clima político electoral, de la confrontación entre la banca y el Gobierno, y de los efectos de la crisis financiera internacional.<sup>91</sup>

Según este análisis de coyuntura, el total de activos del sistema financiero en 2009 fue de US \$ 24.421 millones, del cual 71,8% se concentró en el sector bancario, que mantiene además el 89,6% de las captaciones y el 70,2% del total de cartera de crédito. Los cinco bancos más grandes tienen en su poder el 70% del total de activos de la banca privada y los tres más grandes (Pichincha, Guayaquil y Pacífico) concentran el 52% del total de activos.<sup>92</sup> La banca privada presentó niveles de morosidad del 2,88% a fines de diciembre de 2009 debido a la desaceleración de la economía, por el incremento del desempleo y por la crisis financiera mundial.

Mientras que las tasas de interés fueron mayores en el primer semestre de 2009, en diciembre de ese año habían bajado. La tasa activa referencial fue del 9,19%, y la tasa pasiva efectiva referencial fue del 5,24%, con disminuciones progresivas del *spread* bancario.

En consecuencia, de manera consistente con la disminución de la dinámica de la economía real del año 2008 y 2009 el sistema financiero privado

denotó una desaceleración en la tendencia de las captaciones y colocaciones durante el mismo período. En cambio la banca pública tuvo un aumento sensible en el financiamiento de la actividad económica como consecuencia de la política económica contracíclica del Gobierno nacional.<sup>93</sup>

Se presenta a continuación un resumen del comportamiento de captaciones, cartera bruta, morosidad ampliada y liquidez del sistema financiero privado, y cartera y mora ampliada en el sector público.

#### *Sistema financiero privado*<sup>94</sup>

##### CAPTACIONES

- Entre los años 2008 y 2009, el sistema financiero privado tuvo un aumento en captaciones de US \$ 1.087 millones, llegando a 16.249 millones.

91. A. Acosta, coord., *Análisis de coyuntura...*, p. 123.

92. *Ibid.*, p. 129.

93. Guillermo Jáuregui, *El gasto del sector público y su impacto en el sistema financiero*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, Dirección Nacional de Estudios, Subdirección de Estudios, 2009, p. 5, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, [http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/AT8\\_2010.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/AT8_2010.pdf). Fecha de consulta: septiembre de 2012.

94. *Ibid.*, p. 5-6.

- El sistema financiero aumentó sus captaciones en 22,5% en 2008, y 7,2% en 2009.
- Participación predominante de bancos privados con 86,4% del total del sistema. Los bancos privados tuvieron aumento del 23,7% en 2008 y del 6% en 2009.
- Cooperativas aumentaron en 22,07% en 2008 y 24,3% en 2009. Mutualistas tuvieron caída de -26,7% en 2008 y aumento de 1,4% en 2009.
- Mutualistas cayeron en -26,7% en 2008 y aumentaron 1,4% en 2009.
- Sociedades financieras aumentaron en 50% en 2008 y cayeron en -11,4% en 2009.

#### CARTERA BRUTA

- El sistema financiero aumentó su cartera bruta en 25,2% en 2008, y cayó a -0,7% en 2009.
- Los bancos privados tuvieron aumento del 27,3% en 2008 y cayeron -1,9% en 2009.
- Cooperativas aumentaron en 25,4% en 2008 y bajaron a 10,1% en 2009.
- Mutualistas cayeron en -10,7% en 2008 y se redujeron en -3,8% en 2009.
- Sociedades financieras aumentaron en 15,8% en 2008 y cayeron en -2,5% en 2009.

#### MOROSIDAD AMPLIADA

- El sistema financiero mantuvo 2,89% en 2008, y se elevó a 3,23% en 2009.<sup>95</sup>
- Los bancos privados tuvieron 2,50% en 2008 y subieron a 2,88% en 2009.
- Cooperativas mantuvieron 3,83% en 2008 y se elevaron a 4,17% en 2009.
- Mutualistas tuvieron 4,89% en 2008 y bajaron a 3,78% en 2009.
- Sociedades financieras tuvieron 5,44% en 2008 y subieron a 5,65% en 2009.

#### Sistema financiero público<sup>96</sup>

##### CARTERA BRUTA

- Las colocaciones de la banca pública desde 2004 han tenido un crecimiento acumulado del 223% llegando a US \$ 2.026.9 millones en 2009. Crecimiento de 53,8% en 2008.

95. A enero de 2010, la tasa de mora ampliada del sistema financiero privado fue de 5,36%.

96. G. Jauregui, *El gasto del sector público...*, p. 6-7.

- Banco del Estado pasa de US \$ 449.8 millones en 2008 a 729.4 millones en 2009. Crecimiento del 62,2%
- Banco Ecuatoriano de la Vivienda pasa de US \$ 47.4 millones en 2008 a 39.2 millones en 2009. Decrecimiento del 17,3%.
- Banco Nacional de Fomento pasa de US \$ 616.8 millones en 2008 a 631.8 millones en 2009. Crecimiento del 2,4%.
- Corporación Financiera Nacional pasa de US \$ 407.7 millones en 2008 a 626.5 millones en 2009. Crecimiento del 53%.

#### *MOROSIDAD AMPLIADA*

- Morosidad ampliada con tendencia más alta que el sector privado, pasando de 7,8% en 2008 a 8,7% en 2009. El indicador privado pasó de 2,9% en 2008 a 3,2% en 2009.
- Banco Ecuatoriano de la Vivienda pasa de 9,5% 2008 a 4,7% en 2009.
- Banco Nacional de Fomento pasa de 14,1% en 2008 a 17,1% en 2009.
- Corporación Financiera Nacional pasa de 6,6% en 2008 a 9,3% en 2009.

#### *Repuestas del sistema financiero y bancario ecuatoriano frente a la crisis*

Guillermo Jáuregui señala que ha existido un aumento de la frecuencia de las crisis sistémicas en los sistemas financieros desde los años 70, junto con una elevación de los costos fiscales y sociales de las mismas. La crisis financiera y económica mundial, conocida como la Gran Recesión, la peor desde la Gran Depresión de los años 30, sería «la manifestación más reciente y más visible de esta tendencia».<sup>97</sup> En la fase previa a la crisis financiera mundial se dio un fenómeno de sobre apalancamiento y un descalce generalizado de liquidez en la mayoría de los sistemas financieros del mundo.

El autor señala que

el comportamiento de la banca frente a estos ciclos económicos empeora los riesgos a nivel de los consumidores y las empresas porque el aumento del crédito durante la expansión de la actividad económica puede esconder la capacidad de pago de los deudores. En la fase de contracción, la capacidad real de

97. Guillermo Jáuregui, *El riesgo sistémico: los canales de propagación, las fallas de mercado y las propuestas de políticas macroprudenciales*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, Dirección Nacional de Estudios, Subdirección de Estudios, 2010, p. 3, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos\\_macro.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos_macro.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

estos deudores puede ser subestimada porque los bancos se tornan adversos al riesgo. Estas afectaciones a los sistemas bancarios se denominan los riesgos sistémicos.<sup>98</sup>

Entonces, en la fase de contracción del ciclo económico, estas vulnerabilidades se dan debido a que los riesgos sistémicos *capturan* el comportamiento de los agentes (de aversión al riesgo), lo que empeora la declinación de actividad económica.

La reducida o nula exposición de la banca ecuatoriana a las llamadas innovaciones financieras (activos tóxicos), evitó un contagio que produjo gigantescas pérdidas en las economías desarrolladas como consecuencia de la crisis (US \$ 22 trillones para EUA en su escala numérica,<sup>99</sup> con pérdidas globales de US \$ 34.4 trillones, una suma mayor que el PIB de EUA, la Unión Europea y Japón juntos en el año 2008).<sup>100</sup> No obstante, como demuestran las cifras de caídas en créditos y depósitos de la banca en el primer cuatrimestre de 2009, se puso en evidencia la prociclicidad del sistema financiero privado y, sobre todo, de la banca privada.

Un estudio del año 2009 para establecer un sistema de provisiones anticíclicas en el sistema financiero del Ecuador, determinó que

en Ecuador las fases de expansión del producto han estado caracterizadas por el alto crecimiento del crédito, permitiendo a las entidades financieras generar altas utilidades que se reparten entre sus accionistas, por el contrario cuando se presentan fases recesivas la cartera se deteriora rápidamente sufriendo una contracción en términos reales. Esta situación va acorde con la calidad de cartera mostrando que en el escenario donde la economía muestre signos de recesión, se evidenciará una alteración de la calidad de cartera definida como la porción de cartera bruta que se ha transformado en vencida, razón que será mayor a medida que se perciba un descenso en el ciclo económico.<sup>101</sup>

De acuerdo a Jáuregui, el estudio citado confirmaría el comportamiento procíclico de la cartera de crédito y su relación con el PIB en la banca ecuatoriana, que sería además una característica general de los sistemas financieros.

98. *Ibid.*, p. 14.

99. Eleazar Melendez, «Financial Crisis Cost Tops \$22 Trillion, GAO Says», en *Huffington Post. Business*, 14 de febrero de 2013, <[http://www.huffingtonpost.com/2013/02/14/financial-crisis-cost-gao\\_n\\_2687553.html](http://www.huffingtonpost.com/2013/02/14/financial-crisis-cost-gao_n_2687553.html)>, traducción del autor. Fecha de consulta: febrero de 2013.

100. Henry Ck Liu, «Global post-crisis economic outlook, part 1: the crisis of wealth destruction», en *Asia Times online*, 13 de abril de 2010, <[http://www.atimes.com/atimes/Global\\_Economy/LD13Dj05.html](http://www.atimes.com/atimes/Global_Economy/LD13Dj05.html)>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

101. Sofía Calahorrano, *Una aproximación a la implementación de un sistema de provisiones anticíclicas: caso Ecuador*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros, 2009, citado por G. Jáuregui, *El riesgo sistémico...*

A la recuperación del PIB y de la cartera de créditos en el primer ciclo de recuperación del primer trimestre del año 2000, hasta el segundo trimestre de 2001, le siguió una recesión económica en los años 2002-2003, la cual provocó una disminución importante de la cartera de crédito. La fase posterior de expansión económica a finales del año 2003, provocó una recuperación del crédito bancario, como demuestra el desempeño de sus principales variables en el año 2009.

Cuadro 3. DESEMPEÑO DE LA BANCA PRIVADA EN EL AÑO 2009 <sup>102</sup>	
<i>Variables</i>	<i>Desempeño</i>
<b>Activos</b>	25 entidades que acumularon activos por US \$ 17.526 millones, representando el 84,1% del total del sistema financiero privado. Aumentaron en 6,8% con respecto a 2008. En relación con el PIB, participación de activos aumentó del 30% al 34,1% entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009. Crecimiento de activos del sistema bancario sustentado en expansión de: fondos disponibles en 535 millones (13,9%), y en incremento de inversiones en 212 millones (10,9%).
<b>Pasivos</b>	Se incrementaron en US \$ 940 millones en 2009, alcanzando 15.656 millones, gracias al crecimiento de las obligaciones con el público, «que con una tasa del 6,6% permitieron acumular depósitos por 14.036 millones». Mayor profundización de actividades bancarias. Nuevos fondos captados como depósitos del público fueron colocados principalmente en inversiones (US \$ 212 millones) y, en menor cuantía, en operaciones
<i>Variables</i>	<i>Desempeño</i>
	de cartera de consumo, microempresa y vivienda. Composición de depósitos sin variación. Participación de captaciones a la vista vs. total, fue de aproximadamente 69% a finales de 2008 y 2009.
<b>Cartera de crédito</b>	Cartera de crédito neta tuvo disminución de -2,9%, frente a crecimiento de 27,6% en 2008. El informe señala que «esta reducción obedece a los efectos de la crisis internacional sobre la industria ecuatoriana, que demandó menores recursos de financiamiento; así como, también a la estrategia de liquidez adoptada por las instituciones financieras ecuatorianas». Principal activo de bancos privados fue cartera de crédito neta, con una participación del 50,5% a diciembre de 2009. Por línea de negocio, «la cartera comercial bruta (sin considerar provisiones) fue la única que disminuyó en un 5,3%, debido a la restricción del crédito impuesta por los bancos a consecuencia de la economía mundial».

102. Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, *Memoria Institucional 2009*, p. 55-58, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=157&vp\\_tip=2](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=157&vp_tip=2)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

<b>Morosidad</b>	Crecimiento de morosidad con relación a 2008 (de 2,5% a 2,9%), con excepción de segmento microempresarial. Morosidad registrada a fines del primer trimestre de 2010 (3,3%) mejoró en relación a registro de marzo de 2009 (3,4%). Cobertura para cartera en riesgo se ha incrementado y el volumen de cartera problemática está protegido en 100% por provisiones.
<b>Liquidez</b>	Disponibilidades inmediatas: «a diciembre de 2009, los fondos depositados en bancos y otras instituciones financieras sumaron 2.722 millones, de los cuales 2.435 millones (89,4%) se encontraban en bancos del exterior. En el primer trimestre de 2010, las disponibilidades en el exterior se incrementaron en 16 millones». A diciembre de 2009, indicador de liquidez estructural de segunda línea fue de 40,8%, triplicando indicador mínimo (14,7%), cuyo mayor requerimiento estuvo dado por la concentración de las fuentes de fondeo. Banca privada presentó suficiente liquidez para cubrir posibles retiros de sus mayores depositantes.
<b>Solvencia</b>	Solvencia del sistema bancario, en 2009 estuvo en nivel del 13,8%, «superando en 4,8 puntos porcentuales el nivel mínimo requerido por la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (9%)», debido a política de la SBS de exigir a entidades la capitalización de sus utilidades.
<b>Rentabilidad</b>	En el cierre de 2009, utilidades de la banca fueron de US \$ 218 millones, 65 millones menos que en 2008. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE) fue de 13,1% y sobre el activo (ROA) fue de 1,2%, menos que en 2008, que fueron de 20% y 1,7%, respectivamente. Generación de utilidades se explica por mayor participación de intereses ganados (de 58,4% a 60,7%), ingresos por servicios aportaron el 16% de ingresos totales. Comisiones ganadas alcanzaron 9,2% de ingresos totales.
Fuente: SBS, <i>Memoria Institucional 2009</i> . Elaboración: Autor.	

Por otro lado, la banca pública tuvo un rol anticíclico. La evolución de la cartera bruta y su incremento durante el auge de la crisis fue importante para paliar los efectos de la crisis financiera mundial en el país. El crecimiento más pronunciado se habría dado en el período entre marzo de 2008 y marzo de 2009. Es necesario destacar además que frente a la caída de las captaciones en los bancos en el primer trimestre de 2009 y las magras captaciones de las cooperativas, que crecieron al 1%,

en cambio las captaciones de la banca pública crecen por seis trimestres consecutivos desde junio 2008 a diciembre 2009 con tasas de crecimiento que fluctuaron entre el 19% hasta el 50%. Esta política anticíclica fue muy importante para Ecuador, porque la caída de las exportaciones y las remesas durante el auge de la crisis pudo haber significado una disminución de la oferta moneta-

ria, con su respectivo impacto en el fondeo del sector financiero y la actividad productiva.<sup>103</sup>

## **Período de poscrisis**

### ***Evolución del sistema financiero ecuatoriano en el período de recuperación***

A juicio de la calificadora de riesgo Bank Watch Rating S.A., el Gobierno demanda de contar con un sistema financiero sano y robusto para el desarrollo, lo cual impediría nuevas medidas en el sector financiero, similares a las de 2007 y 2009. Sin embargo, sería probable que el Gobierno solicite el mantenimiento de mayores niveles de liquidez.<sup>104</sup>

El documento menciona su preocupación sobre la sostenibilidad del modelo dolarizador frente a las restricciones para el fondeo nacional e internacional y la ausencia de una política monetaria propia, las cuales podrían ser barreras para la liquidez de la economía. Debe destacarse la preocupación de Bank Watch Ratings, respecto al referéndum realizado en mayo de 2011, que obliga a las IFIS a deshacerse de otros negocios distintos al sector financiero, debido a que podría causar el deterioro del gobierno corporativo de las mismas y aumentaría los niveles de concentración de accionistas.

Al respecto, Hernán Ramos, analista económico, sostiene que el sistema financiero ecuatoriano goza de buena salud después de un período de recuperación que ya supera la década, que se ha caracterizado por los altos niveles de regulación sobre la banca y que a pesar de ello, ha generado ganancias que promedian los US \$ 300 millones anuales para el sector bancario privado. En ese contexto vale recordar que después de la crisis bancaria de 1999, de la presencia de 40 bancos privados en el sistema, en el año 2012 existían 26, que se han triplicado en tamaño y volumen de operaciones y con altos niveles de concentración del mercado. El siguiente cuadro resume las diferencias entre la situación de la banca privada de 1999 y la actual.

103. Guillermo Jáuregui, *Los riesgos sistémicos en Latinoamérica, las políticas macroprudenciales y microprudenciales, y las lecciones para el sistema financiero nacional*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador-Dirección Nacional de Estudios-Subdirección de Estudios, 2010, p. 25, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos\\_nov\\_10.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos_nov_10.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

104. Bank Watch Ratings S.A. Calificadora de riesgos, *op. cit.*, p. 1.

<b>Cuadro 4. DIFERENCIAS ENTRE LOS ESCENARIOS DE LA BANCA EN EL PERÍODO 1999 Y EN EL MOMENTO ACTUAL</b>	
<i>Escenario 1999</i>	<i>Escenario actual</i>
1. Moneda nacional: sucre. Nivel de depósitos en moneda extranjera con respecto al total de depósitos: más del 60%.	1. Moneda nacional: dólar. Nivel de depósitos en moneda extranjera con respecto al total de depósitos: 100%.
2. Crisis de liquidez por: a) cierre de líneas externas de crédito por las crisis asiática, rusa y brasileña, b) más morosidad y alza de la cartera vencida, por falta de pago de clientes afectados por el fenómeno de El Niño, c) fraude causado por un grupo de banqueros que hurtaron fondos de los depositantes, y luego el Estado debió asumir esos compromisos. La suma de estos tres factores generó una grave crisis de solvencia, que derivó en el quiebre de 3/4 partes del sistema bancario de entonces.	2. Alta liquidez por: a) reinversión estatal del Gobierno en el mercado interno, a través de subsidios directos e indirectos; b) mayor inversión pública en infraestructura y áreas generadoras de empleo; c) aumento de la masa salarial y mejora del poder de compra de los ecuatorianos tras 12 años de dolarización; d) repatriación forzosa de capitales al país por parte de la banca; e) mayor castigo al envío de capitales al exterior; f) expansión de la demanda de bienes/servicios y mayor consumo interno.
3. Número de bancos operativos: 40, pérdidas acumulada de los 40 bancos privados: \$/ 13.693 millones de sucres durante 1999.	3. Número de bancos operativos: 26 <sup>105</sup> Utilidades acumulada de los 26 bancos privados: US \$ 128.4 millones, durante enero-abril de 2012. Estimación para todo el año US \$ 2012.360 millones.
4. Los cinco mayores bancos del sistema. Orden por activos: 1o. Filanbanco (Presidente: Roberto Isaías; en dic. 98 dejó el cargo cuando el Estado hizo un aporte inicial de US \$ 540 millones);	4. Los 5 mayores bancos del sistema. Orden por activos: 1o. Pichincha (Presidente: Fidel Egas); 2o. Guayaquil (Presidente: Guillermo Lasso, cargo que dejó en mayo de 2012, pero conserva todo su paquete accionario); 3o. Pacífico (Funciona
<i>Escenario 1999</i>	<i>Escenario actual</i>
2o. Pichincha (Presidente: Fidel Egas); 3o. Guayaquil (Presidente: Guillermo Lasso); 4o. Pacífico (Presidente: Marcel Laniado de Wind; falleció en 1998, luego el banco entró en crisis y pasó a manos del Estado).	como banco privado, pero el 100% de sus acciones es de la CFN. Presidente: Andrés Baquerizo); 4o. Prohubanco (Presidente: Abelardo Pachano)
5. Principal fuente de ganancia: operaciones cambiarias (compra/venta de divisas, sobre todo de dólares); inversiones y colocaciones de cortísimo plazo. Esta combinación estimuló la usura y un acentuado proceso de especulación financiera.	5. Principal fuente de ganancia: captación masiva de fondos, sobre todo los provenientes del sector público; alza notable de las operaciones crediticias, con fuerte énfasis en los créditos de consumo; inversiones y colocaciones de corto y mediano plazo.

105. De acuerdo al catastro de bancos privados nacionales son 25 entidades activas, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gov.ec/practg/pk\\_catst.p\\_reprt\\_dat\\_genrl?vp\\_cod\\_tip\\_instt=3](http://www.sbs.gov.ec/practg/pk_catst.p_reprt_dat_genrl?vp_cod_tip_instt=3)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

<p>6. Sistema de control estatal deficiente, que permitió la total permisividad de la banca. Además, hubo una legislación laxa y complaciente con la banca privada en general. El Estado actuó sobre hechos consumados –por ejemplo, en julio 99, contrató las auditorías internacionales para conocer recién el real estado de situación del sistema, ante el descrédito total de la Superintendencia de Bancos–, y asumió altos costos. Dilató y eludió el castigo a los responsables del manejo doloso de fondos confiados por la ciudadanía en la banca en general. Las normas de Basilea no se aplicaron.</p>	<p>6. Sistema de control estatal mejorado, no necesariamente óptimo en todos sus niveles. Normativa legal algo más exigente en temas clave, como: capitalización real de la banca con fondos propios, sin ficciones contables; manejo restringido del crédito vinculado, responsabilidad efectiva y solidaria del accionista; transparencia informativa, etc. Las normas de Basilea están más presentes y hay un mejor monitoreo técnico y operativo.</p>
<p>7. Escasez de información de calidad. Restricción sistemática de datos relevantes para la ciudadanía en general y depositantes en particular. Enorme presión de la banca y de las autoridades para que la prensa no informe detalladamente de la crisis. Se usó un argumento: «no se puede jugar con el riesgo sistémico».</p>	<p>7. Mejora relativa de la información. <i>Decisión política</i> de controlar y monitorear a la banca. El anuncio sobre el riesgo del sobreendeudamiento en 2012 encaja en esa línea y la banca privada está cómoda: aparte de que gana, tiene un paraguas estatal.</p>
<p>Fuente: Hernán Ramos<sup>106</sup>. Elaboración: Hernán Ramos.</p>	

## EL IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA MUNDIAL SOBRE LA ECONOMÍA Y SISTEMAS FINANCIEROS DE COLOMBIA Y PERÚ

El Servicio de Estudios Económicos del Banco Bilbao Vizcaya Argentina (BBVA) del primer semestre de 2009 para Colombia,<sup>107</sup> señalaba que desde el último trimestre de 2008, los efectos de la crisis internacional se sentían

106. Hernán Ramos, «Banca privada de Ecuador: 12 años de cosecha dolarizadora», en *Cotopaxi Noticias*, 2 de junio de 2012, <<http://www.cotopaxinoticias.com/seccion.aspx?sid=21&nid=8051>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

107. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, «Situación Colombia», en *Servicio de Estudios Económicos*, primer semestre, Bilbao, BBVA, 2009, p. 2, en *BBVA*, <[http://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/0906\\_SituacionColombia\\_11\\_tcm346-196810.pdf?ts=29112012](http://www.bbvaesearch.com/KETD/fbin/mult/0906_SituacionColombia_11_tcm346-196810.pdf?ts=29112012)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

con fuerza en las economías emergentes, incluida Colombia. Como consecuencia del magro desempeño mundial, los elevados riesgos globales y la alta volatilidad de los activos financieros, los precios de las materias primas habían disminuido y con ello, el desempeño de las economías emergentes.

En ese contexto, cuando la crisis se sintió con más fuerza, el informe de BBVA sostiene que la economía colombiana «ya llevaba un importante camino de desaceleración de sus máximos de finales de 2007»,<sup>108</sup> fenómeno que habría sido resultado de una combinación de factores de demanda interna, demanda externa y choques de oferta que se intensificaron en el último trimestre de 2008, cuando la economía de Colombia decreció 0,7% «como consecuencia de un rápido retroceso de la inversión, el consumo privado y la demanda externa».<sup>109</sup>

Además, esta situación se vio agravada por una fuerte ralentización de la inversión pública y el consumo público que, «contrario a las expectativas no compensaron la desaceleración de la demanda interna privada».<sup>110</sup> El informe señala que en el primer semestre de 2009, el desempeño fue débil y preveía una desaceleración. La ralentización de la demanda interna y externa habría hecho que las expectativas de inversión privada disminuyan. En ese contexto de incertidumbre para el año 2009, la interrogante era el desempeño de la inversión y el gasto público debido a la ausencia de un paquete fiscal que demandaría flujos estables de gasto público e inversión que actúen como estabilizadores automáticos.

De acuerdo al informe de BBVA, el sistema financiero colombiano ha sido una de las principales fortalezas de la economía colombiana. Sin embargo, el ritmo de crecimiento de los créditos sufrió un proceso de desaceleración como consecuencia de la disminución de la demanda interna, representado por un ambiente de menor apalancamiento de los hogares y de mayor cautela por parte de las empresas para tomar decisiones de inversión y financiación.

Las entidades de crédito comenzaron a elevar los estándares para otorgamiento de recursos en todas las modalidades de crédito como consecuencia de un incremento de la cartera vencida y «del deterioro de los indicadores económicos de la economía en general».<sup>111</sup> Con expectativas pesimistas que auguraban la desaceleración del crédito, el informe menciona que se esperaba que las entidades de crédito mantuvieran estas condiciones para el resto del año 2009.

En el caso peruano, el Informe de BBVA del primer trimestre de 2009 para Perú, menciona que el país comenzó a sentir tardíamente los efectos de la crisis financiera mundial, con una desaceleración de la tasa interanual de

108. *Ibid.*, p. 2.

109. *Ibid.*

110. *Ibid.*

111. *Ibid.*, p. 14.

crecimiento del PIB que pasó de 11% en el primer trimestre de 2008 a 6,5% en diciembre y a 1,8% en enero de 2009.

BBVA señala que los sectores más afectados fueron los que tenían mayor exposición a la demanda externa, debilitando las posibilidades de inversión de gran envergadura, sobre todo de minería. La contracción de la industria manufacturera de exportación (principalmente textiles y agroindustria) causó preocupación por su uso intensivo de mano de obra. En ese contexto, se esperaba que los estímulos fiscales y monetarios tendrían «que atenuar el menor gasto del sector privado»<sup>112</sup> con una aceleración del gasto del Gobierno para el segundo semestre de 2009.

En cuanto al sistema financiero peruano, en el primer semestre de 2009, las tasas de interés de operaciones a corto plazo y de menor riesgo habían registrado un descenso en los segmentos corporativo y comercial que se asoció a la baja de las tasas de interés referenciales, mientras que las tasas microempresariales y de consumo hipotecario no descendieron, guiadas por una percepción de riesgo de los agentes en la coyuntura generalizada de crisis cuando, por ejemplo, la tasa de morosidad en el segmento microempresarial había pasado de 3,2% a 4,1% de diciembre de 2008 a abril de 2009.

El informe menciona que debido a la ralentización del gasto privado, la demanda de crédito mostró una tendencia a la baja. Un dato relevante del documento de BBVA fue que como consecuencia de la contracción del intercambio comercial con el exterior y con la disminución de la inversión privada, los créditos comerciales se habían reducido en US \$ 746 millones en el primer trimestre de 2009, principalmente de comercio exterior y arrendamiento financiero.<sup>113</sup>

## COMPARACIÓN ENTRE COLOMBIA ECUADOR Y PERÚ

Ecuador, con respecto a sus dos vecinos más próximos, tiene el sistema bancario más pequeño (US \$ 15.350 millones a junio de 2009) frente a Perú (US \$ 46.287 millones) y Colombia (US \$ 91.362 millones) en el tamaño de sus activos y demás cuentas financieras.

112. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), “Situación Perú”, en *Servicio de Estudios Económicos*, Primer semestre, Bilbao, BBVA, 2009, p. 3, en BBVA, <[http://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/RevistaBBVA1S09\\_tcm346-197488.pdf?ts=29112012](http://www.bbvaresearch.com/KETD/fbin/mult/RevistaBBVA1S09_tcm346-197488.pdf?ts=29112012)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

113. *Ibid.*, p. 19.

Cuadro 5. EVOLUCIÓN DE CUENTAS FINANCIERAS DEL SISTEMA BANCARIO ENTRE JUNIO DE 2008 Y JUNIO DE 2009 PARA COLOMBIA, ECUADOR Y PERÚ						
Cuentas Financieras (millones de US \$)	Colombia		Ecuador		Perú	
	jun-08	jun-09	jun-08	jun-09	jun-08	jun-09
1. Activo total	87.997	91.362	15.350	15.998	43.283	46.287
2. Cartera de créditos directa o bruta	59.225	59.306	8.421	8.902	25.769	29.863
3. Cartera de créditos vencidos	2.646	2.568	234	309	217	364
4. Cartera de créditos en cobranza judicial	n.a	n.a	143	364	94	116
5. Depósitos totales	60.016	63.539	12.235	12.214	29.040	33.209
6. Patrimonio	9.814	10.827	1.403	1.771	3.454	4.304
7. Resultado neto o utilidad neta del ejercicio	1.086	1.087	166	110	590	530
22. Tasa activa en moneda nacional	21,51	15	9,59	9	20,92	22
23. Tasa activa en moneda extranjera	n.a	n.a	n.a	n.a	11,99	10
24. Tasa pasiva en moneda nacional	9,60	8	5,45	5	4,25	5
25. Tasa pasiva en moneda extranjera	n.a	n.a	n.a	n.a	4	1
8. No. de bancos comerciales	16	18	25	25	15	15
9. No. de oficinas bancarias	4.135	4.420	1.383	1.458	1.315	1.472
28. No. de personal bancario	65.320	83.976	18.216	20.035	38.882	41.336
Tipo de cambio oficial promedio respecto al US \$	1.923,02	2.158,67	1,00	1,00	2,89	3,10
Fuente: Felaban. Elaboración: Autor. Notas: Los valores de tasas de interés que constan en el cuadro del período junio 2009, son de marzo de 2009 para los tres países. Los activos totales no consideran contingentes.						

Realizando una comparación entre el desempeño de Colombia, Ecuador y Perú en el período que contempla el primer semestre de 2008 y el año 2009, se destaca que los tres países sufrieron un impacto en su PIB como consecuencia de la crisis financiera en el período contemplado. Por otro lado, la inflación bajó en función de la disminución de la actividad económica en los tres países.

El crecimiento anual del crédito sin embargo, marca una variación más significativa en Ecuador, que pasó de 24,5% en 2008 a 0,16% en 2009, mientras que Colombia y Perú, con sistemas financieros más grandes, sufrieron variaciones menores en el decrecimiento del crédito.

En Colombia y Perú, el crédito empresarial tuvo un ritmo más bajo de contracción frente al crédito para personas durante el año 2009, mientras que

el Ecuador muestra que la contracción del crédito para empresas fue mayor pasando de un crédito para empresas de 21,77% a -7%, entre el primer semestre de 2008 y 2009, mientras que el crédito para personas se contrajo menos al pasar de 24,7% a 17,37%, lo cual muestra que se buscaron rendimientos en sectores más atractivos. El costo del dinero para operaciones en dólares, a excepción de la tasa activa indexada a la tasa Libor en el caso de Colombia, presentan variaciones en el caso peruano, al pasar de 11% en 2008 a 9,8% mientras que en el caso del Ecuador, con una economía dolarizada, presenta variaciones de 9,24% a 9,22%.

Cuadro 6. EVOLUCIÓN DE VARIABLES MACROECONÓMICAS Y DE CRÉDITO DEL PRIMER SEMESTRE DE 2008 AL AÑO 2009 PARA COLOMBIA, PERÚ Y ECUADOR																		
PERÍODO	COLOMBIA						ECUADOR						PERÚ					
	Primer semestre 2008			2009			Primer semestre 2008			2009			Primer semestre 2008		2009			
PIB	4,50			-0,30			3,15			1			7		1,80			
Inflación	5			3,10			3,58 - 4,09			3,58 - 4,09			3,90		1,50			
Tasas de interés de intervención	10%			4%			1,10%			0,20%			6%		1,25%			
Crecimiento anual del crédito en %	9,20			7,10			24,50			0,16			36,09		19,35			
Crecimiento anual del crédito empresarial y de personas en América Latina en %*	E	P	E	P	E	P	E	P	E	P	E	P	E	P	E	P		
	11,6	3,7	10,5	-1,3	21,77	24,7	-7	17,37	37,62	32,72	20,78	16,27						
Previsiones de crecimiento de la cartera de créditos antes y después de la crisis en %**	CT	E	P	CT	E	P	CT	E	P	CT	E	P	CT	E	P	CT	E	P
	na	na	na	1,80	3,60	-2,70	12,91	14,44	5,91	-4,21	-10,74	10,18	35 - 40	35 - 40	30	10	10	10
FUENTE: Felaban. Elaboración: Autor. Notas: *E, corresponde a empresas; P corresponde a personas; **CT corresponde a crédito total.																		

Los tres países sufrieron entonces el impacto de la crisis financiera mundial. Dado que el sector privado se hallaba en un período de contracción, como mencionan los informes de BBVA para Colombia y Perú y de igual forma en el caso ecuatoriano, los Estados se vieron en la obligación de tomar medidas de estímulo para evitar una profundización de la crisis, sobre todo en el primer cuatrimestre del año 2009.

## Medidas de política monetaria y de política económica adoptadas por Colombia, Ecuador y Perú en el año 2009

Ante el empeoramiento de las condiciones económicas en Colombia, Ecuador y Perú, los Gobiernos se vieron obligados a tomar medidas de tipo keynesiano, de estímulo económico que contribuyeran a evitar la profundización de la misma en las economías locales, como detalla el cuadro siguiente.

Cuadro 7. MEDIDAS DE POLÍTICA MONETARIA Y DE POLÍTICA ECONÓMICA TOMADAS POR COLOMBIA, ECUADOR Y PERÚ EN EL AÑO 2009	
<i>País</i>	<i>Medidas</i>
<p><b>Colombia</b> Reducción del encaje bancario de cuentas corrientes y de ahorro (del 11,5% al 11,0%) y de depósitos a término con plazos menores a 18 meses (del 6,0% al 4,5%). Aprobación de otorgamiento de liquidez transitoria mediante operaciones repo con plazos de 14 y 30 días.</p>	<p>Creación de un fondo de infraestructura por un monto de US \$ 500 millones hasta por 12 años. Participan BID y CAF.</p> <p>Priorización del gasto para sectores y programas de infraestructura (concesiones, corredores arteriales), vías departamentales, vías terciarias, vivienda, agua potable y saneamiento básico, así como para programas sociales y de estímulo productivo.</p> <p>Inversión total en obras públicas del Gobierno nacional central en 2009 a más de US \$ 2.400 millones (1.700 millones en vías, 300 en vivienda y 225 en riego, entre otras inversiones).</p> <p>Gobierno nacional destinó US \$ 230 millones para vivienda, 21 para garantías de crédito para mejoramiento de viviendas populares y 210 para la reducción de la tasa de interés de los créditos para vivienda inferiores a US \$ 70.000.</p> <p>El 11 de mayo de 2009 el FMI aprobó un crédito de aproximadamente US \$ 10.500 millones a favor de Colombia como medida contra un posible recorte del financiamiento externo.</p>
<i>País</i>	<i>Medidas</i>
<p><b>Ecuador</b> País dolarizado, tomó medidas para otorgar crédito tributario del 12,5% del nuevo capital del sector financiero destinado a créditos para el sector productivo. Aprobó líneas de crédito de segundo piso del Banco Nacional</p>	<p>Fijación de un impuesto al acervo de activos externos de los bancos y el gravamen a la salida de capitales aumento del 0,5% al 1%.</p> <p>Negociación de un crédito de US \$ 500 millones con el BID para financiamiento de la política fiscal.</p> <p>Reducción del presupuesto de Petroecuador financiado por el Estado a US \$ 3.000 millones en 2009 (el presu-</p>

de Fomento, al cual accederán las instituciones financieras que sustentan sus operaciones con remesas del exterior. El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social anunció el 11 de marzo de 2009 la decisión de adquirir durante el año cartera hipotecaria sin mora del sector bancario privado por US \$ 400 millones para entregar liquidez a la economía.

puesto para el año 2008 fue de US \$ 4.884 millones) mediante una reducción de personal, entre otras medidas.

Introducción de medidas de salvaguardia a las importaciones por un período (inicial) de un año, con el objetivo de paliar parcialmente el déficit de la balanza de pagos estimado para 2009. Esto incluye a los países con los cuales Ecuador tiene acuerdos de comercio preferente.

#### **Perú**

Se redujeron los encajes legales en cinco ocasiones para depósitos en moneda nacional y en tres para depósitos en moneda extranjera, de manera que la tasa de encaje mínimo se encuentra en un 6% y la tasa de encaje marginal en moneda extranjera en un 30%. Se aumentaron los plazos de los créditos que el Banco Central de Reserva del Perú otorga a los intermediarios financieros.

A comienzos de 2009 se presentó el primer conjunto de medidas para la implementación del plan de estímulo económico. Entre estas medidas, que ascienden a US \$ 1.420 millones (aproximadamente un 1,1% del PIB), se destacan: cancelación de deudas del Estado con las refinerías, para reducción de los precios de los combustibles; aumento de recursos para inversiones y simplificación de procedimientos y, transferencia de recursos a gobiernos locales.

Para financiar el aumento del gasto público se podía recurrir al Fondo de Estabilización Fiscal (en marzo de 2009 contaba con US \$ 1.800) millones, equivalente aproximadamente al 1,5% del PIB).

Los recursos que habrían correspondido a los depósitos que reflejan el resultado fiscal de 2008 fueron traspasados directamente al presupuesto.

Se modificó la ley de responsabilidad y transparencia fiscal para permitir un mayor aumento del gasto público.

En marzo, el Gobierno emitió un Bono Global que asciende a US \$ 1.000 millones, con una tasa del 7,125%, para prefinanciar el presupuesto de 2010.

Fuente: Felaban.

Elaboración: autor.



# Conclusiones

La ideología económica dominante llamada neoliberalismo, basada en el «Consenso de Washington», que como señala Strange, tiene en la globalización de las finanzas y en los mercados financieros internacionales a su fuerza motriz, ha consolidado un capitalismo bajo el control de pocos y poderosos actores. Un estudio suizo afirma que 147 corporaciones controlan el mundo con el banco británico Barclays a la cabeza,<sup>114</sup> el mismo banco acusado de especular con la tasa libor para generar altas ganancias mientras que sus deudores de hipotecas o préstamos pagaban más de lo que debían.<sup>115</sup>

Por otro lado, este sistema está desconectado de la economía real. De acuerdo a las estadísticas del Banco de Pagos Internacionales (BIS) y del BM, mientras que el PIB global alcanzaría US \$ 70 trillones en escala numérica de EUA a diciembre de 2012, los contratos de derivados serían de US \$ 639 trillones<sup>116</sup> (existiendo estadísticas menos conservadoras como las del afamado matemático financiero Paul Wilmott, que hablarían de US \$ 1.2 cuatrillones en el mercado de derivados).<sup>117</sup>

El sistema financiero mundial genera instrumentos que tienen a bienes reales como activos subyacentes (lo cual en teoría debería servir para realizar coberturas de riesgos) y especula con ellos, incluso en necesidades vitales como los alimentos. De acuerdo a la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura, «la excesiva volatilidad de los precios de alimentos, especialmente en la velocidad a la que se han venido produciendo desde el año

114. Daniel Tenser, ««Super-Entity» Of 147 Companies At Center Of World's Economy, Study Claims», 2011, en *The Huffington Post Canada*, <[http://www.huffingtonpost.ca/2011/10/24/super-entity-147-global-economy-swiss-researchers\\_n\\_1028690.html](http://www.huffingtonpost.ca/2011/10/24/super-entity-147-global-economy-swiss-researchers_n_1028690.html)>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

115. Immanuel Wallerstein, «El escándalo Libor: ¿por qué es escandaloso?», en *La Jornada*, sábado 4 de agosto de 2012, <<http://www.jornada.unam.mx/2012/08/04/mundo/022a1mun>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

116. Cálculo del autor en función de las estadísticas del BIS y el Banco Mundial.

117. Peter Cohan, «Big Risk: \$ 1.2 Quadrillion Derivatives Market Dwarfs World GDP», en *Dailyfinance*, 9 de junio de 2010, <<http://www.dailyfinance.com/2010/06/09/risk-quadrillion-derivatives-market-gdp/>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

2007, tiene un impacto negativo sobre los consumidores y productores pobres por igual en todo el mundo». <sup>118</sup>

Bajo esa lógica, este sistema ha provocado crisis económicas y financieras cada vez más recurrentes desde los años ochenta, como evidencia la «década perdida» para Latinoamérica. La crisis y el gigantesco rescate más de US \$ 16 trillones destinado «a las corporaciones y los bancos internacionalmente, supuestamente para «asistencia financiera», durante y después de la crisis fiscal 2008 mundial», <sup>119</sup> evidencia que se trasladaron las pérdidas a los contribuyentes.

El sistema financiero mundial se valió de la complicidad de un sistema político corrupto con evidentes conflictos de interés, como expone el informe sobre este problema en la FED del Senador de EUA, Bernie Sanders donde, entre varias conclusiones, indica que «la política de la Reserva Federal de dar a los miembros de la industria bancaria el poder de elegir y servir en la junta de directores de la Reserva Federal crea una apariencia de un conflicto de intereses». Por otro lado menciona que «muchos miembros de la junta de directores de la Reserva Federal poseen acciones o trabajan directamente para los bancos que son supervisados y regulados por la Reserva Federal. Estos miembros de la junta supervisan la operaciones de la Reserva Federal, incluyendo el salario y las decisiones de personal». <sup>120</sup>

El costo social de la crisis para el mundo se ha cuantificado en millones de seres humanos que han perdido sus empleos y han caído en la pobreza, además de miles de millones de dólares en pérdidas de riqueza.

La visión neoclásica, que ostenta el monopolio del pensamiento económico, y que se ha presentado como sólida, técnica e incuestionable, está siendo fuertemente impugnada, ante la evidencia empírica de la crisis económica y financiera mundial: desde los elementos tecnológicos como la negociación de alta frecuencia (*high frequency trading*), que provocó una pérdida de US \$ 440 mi-

118. Food and Agriculture Organization of The United Nations, *Experts eye commodities speculation, food price swings. «Tremendous human impact», says Dominican Republican President at high-level event on issue*, Roma, 6 de julio de 2012, en *Food and Agriculture Organization of The United Nations*, <<http://www.fao.org/news/story/en/item/150900/icode/>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

119. Tracey Greenstein, «The Fed's \$16 Trillion Bailouts Under-Reported», en *Forbes Business*, 20 de septiembre de 2009, <<http://www.forbes.com/sites/traceygreenstein/2011/09/20/the-feds-16-trillion-bailouts-under-reported/>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

120. Bernie Sanders, *The Sanders Report on the GAO Audit on Major Conflicts of Interest at the Federal Reserve*, Washington DC, United States Senate, 19 de octubre de 2011, en *U.S., Senator Bernie Sanders (I-Vt.)*, <<http://www.sanders.senate.gov/imo/media/doc/101911%20-%20THE%20SANDERS%20REPORT%20ON%20THE%20GAO%20AUDIT%20ON%20MAJOR%20CONFLICTS%20OF%20INTEREST%20AT%20THE%20FEDERAL%20RESERVE1.pdf>>, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

llones a la firma corredora de capital *Knight Capital* de EUA, en 45 minutos,<sup>121</sup> hasta los estudios técnicos de organismos multilaterales como el FMI cuyos pronósticos «subestimaron significativamente el incremento del desempleo y la caída en el consumo privado y la inversión asociados a la consolidación fiscal»<sup>122</sup> en los desastrosos resultados del ajuste de varios países europeos en crisis.

La aplicación sistemática de la visión neoliberal en la política y en la economía, en lugar de atenuar los efectos de la crisis y contribuir a la recuperación económica mundial, sigue profundizando sus efectos negativos. Se ha reclamado entonces el regreso de la intervención estatal en la economía, la regulación, la supervisión y el estímulo como parte de una segunda fase de Polanyi, aunque persiste la incertidumbre respecto a los cambios en el sistema financiero internacional, en medio de crisis recurrentes e inherentes al modelo capitalista. Podría ser necesario como señala Dani Rodrik, el retorno a un nuevo compromiso de Corte Bretton Woods.<sup>123</sup>

La contracción del comercio internacional fue el canal más importante de transmisión de la crisis financiera mundial hacia el mundo en desarrollo. El impacto positivo de 3,5% del PIB en 2008, cayó al -4,3% en el siguiente año, mostrando un retroceso de ocho puntos porcentuales del PIB. América Latina particularmente, continúa dependiendo de factores exógenos para su desarrollo. Sin embargo, los precios de materias primas no están asociados solamente a costos de producción, sino a una creciente manipulación en mercados financieros que provocan rápidos cambios en estos precios. La velocidad de estos cambios, ligados a un capital especulativo y volátil que no tiene conexión con el mundo productivo, puede modificar rápida y negativamente las condiciones favorables existentes al momento en la región.

En el caso latinoamericano, los sistemas financieros correctamente regulados son fundamentales para cualquier estrategia de desarrollo a largo plazo porque podrían permitir que se amplíen los servicios ante una elevación del ingreso, contribuir a superar las restricciones de capital que limitan la expansión

121. *The Economist*, «High-frequency trading: Wait a second. The latest cock-up on Wall Street shows that more safeguards are needed», en *The Economist*, 11 de agosto de 2012, <<http://www.economist.com/node/21560258> 0155, traducción del autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

122. *El País*, «El FMI admite que subestimó el impacto depresivo de la austeridad. La caída de la actividad y el aumento del paro fue mayor de lo previsto por el Fondo en 2010», en *El País, Economía, Agencias*, Washington DC, 4 enero de 2013, <[http://economia.elpais.com/economia/2013/01/04/actualidad/1357335169\\_041671.html](http://economia.elpais.com/economia/2013/01/04/actualidad/1357335169_041671.html)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

123. Dani Rodrik, «¿How to save globalization from its cheerleaders?», en *The Journal of International Trade and Diplomacy*, No. 1 (2), septiembre, Cambridge, Harvard University, 2007, p. 31, *Weatherhead Center for International Affairs*, <[http://dev.wcfia.harvard.edu/sites/default/files/Rodrick\\_HowToSave.pdf](http://dev.wcfia.harvard.edu/sites/default/files/Rodrick_HowToSave.pdf)>, traducción: Autor. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

empresarial; facilitar la generación, asignación y utilización del capital produciendo información sobre posibles inversiones, canalizando recursos, proporcionando financiamiento y control, diversificación del riesgo, movilidad del ahorro e intercambio de bienes y servicios.

En general, los sistemas financieros latinoamericanos se caracterizan por un bajo nivel de profundidad como porcentaje del PIB, baja colocación de créditos respecto al ahorro financiero, con preferencia de fondeo en mercados internos, altos costos operacionales, alta dependencia de los mercados bancarios de corto plazo y bajo desarrollo de los mercados accionarios. Sin embargo, existió un nivel de menor contagio de la crisis financiera en la banca latinoamericana. El impacto negativo que se dio en la misma se produjo como consecuencia del empeoramiento de las condiciones económicas en los países de la región.

Existió un fuerte impacto de la crisis financiera mundial en Ecuador y en su sistema financiero. Este se dio a través de varios canales de transmisión que habían actuado como fuentes de financiamiento externo de una economía rígida y dolarizada, y vulnerable en el sector externo. Estos canales fueron: caída de los precios del petróleo, caída de las remesas como consecuencia de la destrucción del empleo migrante en los países desarrollados, la restricción de acceso a crédito internacional y en menor medida, la ralentización de la IED.

Como consecuencia del empeoramiento de las condiciones económicas, el sistema financiero del Ecuador sufrió una contracción importante en su sistema financiero, sobre todo en el sector bancario privado, que tuvo una disminución de su crecimiento en el período de cuarto trimestre de 2008 hasta el primer semestre del año 2009. Este deterioro se caracterizó por la disminución en las colocaciones, una contracción del crédito y un aumento de la mora, lo cual es coherente con un comportamiento procíclico que muestra una falacia de la composición: un agente económico financiero puede, por ejemplo, tomar una decisión de contracción del crédito frente a una situación de crisis para precautelar el dinero de sus depositantes, pero si todos los agentes actúan bajo la misma lógica, pueden estrangular a la economía.

La banca pública por otra parte, ejerció un comportamiento contracíclico que evitó la disminución de la oferta monetaria a través del crecimiento sostenido de su cartera bruta. La intervención del Estado en la economía fue fundamental para evitar una profundización de la crisis en un país dolarizado como Ecuador, aplicando medidas prudenciales para garantizar la estabilidad de la economía, tanto a nivel micro como macro.

Existe un alto nivel de concentración en el sistema financiero del Ecuador después de la recomposición del sector como consecuencia de la crisis económica y financiera de 1999. La banca privada concentra el 71,8% de los activos del sistema financiero, 89,6% de las captaciones y 70,2% del total de la cartera crediticia. Los 5 bancos más grandes concentran el 70% del total de activos, y

los 3 mayores bancos (Pichincha, Guayaquil y Pacífico) tienen el 52% del total de activos de todo el subsistema bancos, lo que muestra una peligrosa vulnerabilidad de la economía ecuatoriana cuando pocos agentes privados controlan una porción importante del mercado de dinero en un país sin moneda propia.

Frente a Colombia y Perú, el sistema financiero y bancario del Ecuador es todavía pequeño. Las respuestas de la banca de los tres países fueron de carácter procíclico y en Colombia y Perú, existieron restricciones para la actividad bancaria en el período de crisis. Sin embargo las contracciones fueron menores debido a que estos países cuentan con sistemas financieros más grandes y desarrollados e integrados en sus economías.

Los fenómenos económicos no pueden separarse de los políticos ni de la dinámica de las relaciones de poder. En ese sentido hay un campo amplio para abordar el tema de la crisis financiera global y su impacto en Ecuador, desde una perspectiva de la economía política. La banca privada local ha sido un actor influyente en las esferas de poder económico y mediático y fue causante, junto a actores estatales y políticos corruptos, de la crisis del Ecuador de 1999. Hay una correspondencia entre estos hechos y la crisis financiera mundial. En el caso del Ecuador la recuperación del Estado ha significado un proceso de voluntad política para retomar las atribuciones de control y regulación, mientras que en las finanzas mundiales los actores privados tienen el control de los Estados en el mundo desarrollado y ejercen poder sobre las decisiones económicas que afectan la vida de millones de personas.



# Bibliografía

- Acosta, Alberto, coord., *Análisis de coyuntura: Una lectura de los principales componentes económicos, políticos y sociales de Ecuador durante el año 2009*, Quito, Flacso, Ecuador / Friedrich Ebert Stiftung-ILDIS, 2010, en *Friedrich Ebert Stiftung*, <<http://www.fes-ecuador.org/pages/lineas-de-trabajo/economia-y-desarrollo-sustentable/analisis-de-coyuntura-economica-2009.php>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- *Ecuador: ¿un país maniatado frente a la crisis?*, Quito, ILDIS, 2009, en *Friedrich Ebert Stiftung*, <<http://library.fes.de/pdf-files/bueros/quito/06813.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Adrian, Tobias *et al.*, «Shadow Banking», en *Staff Report*, No. 458, julio, Nueva York, Federal Reserve Bank of New York, 2012, *Federal Reserve Bank of New York*, <[http://www.ny.frb.org/research/staff\\_reports/sr458.pdf](http://www.ny.frb.org/research/staff_reports/sr458.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Asociación de Bancos Privados, *Información macroeconómica y financiera mensual de abril de 2009*, en *Asociación de Bancos Privados*, <[http://www.asobancos.org.ec/inf\\_macro/InfoMes%20Abril%202009.pdf](http://www.asobancos.org.ec/inf_macro/InfoMes%20Abril%202009.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, «Situación Colombia», en *Servicio de Estudios Económicos*, primer semestre, Bilbao, BBVA, 2009, en *BBVA*, <[http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/0906\\_SituacionColombia\\_11\\_tcm346-196810.pdf?ts=29112012](http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/0906_SituacionColombia_11_tcm346-196810.pdf?ts=29112012)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- «Situación Perú», en *Servicio de Estudios Económicos*, primer semestre, Bilbao, BBVA, 2009, en *BBVA*, <[http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/RevisitaBBVA1S09\\_tcm346-197488.pdf?ts=29112012](http://www.bbva-research.com/KETD/fbin/mult/RevisitaBBVA1S09_tcm346-197488.pdf?ts=29112012)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Banco Central del Ecuador, Dirección General de Estudios, *La economía ecuatoriana luego de 10 años de dolarización, año 2010*, en *Banco Central del Ecuador*, <<http://www.bce.fin.ec/documentos/PublicacionesNotas/Notas/Dolarizacion/Dolarizacion10anios.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Bank Watch Ratings S.A. Calificadora de riesgos, *Ecuador: riesgo sistémico del sistema financiero*, junio, 2011, en *Google Ecuador*, <[https://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CDAQFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.bankwatchratings.com%2Findex.php%3Fopcion%3Dcom\\_phocadownload%26view%3Dcategory%26download%3D744%3Ariesgo-economico-sectorial-abril-2011%26id%3D76%3Anotas-de-prensa&ei](https://www.google.com.ec/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=2&cad=rja&ved=0CDAQFjAB&url=http%3A%2F%2Fwww.bankwatchratings.com%2Findex.php%3Fopcion%3Dcom_phocadownload%26view%3Dcategory%26download%3D744%3Ariesgo-economico-sectorial-abril-2011%26id%3D76%3Anotas-de-prensa&ei)>

- =sG6jUrfPOMXpkAezhIHIAg&usg=AFQjCNFVIVRwXZWib1ier4gGSFrzfc\_S1A». Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Bertelsmann Stiftung, BTI, «Ecuador Country. Report. Gütersloh: Bertelsmann Stiftung», 2012, en *Bertelsmann Stiftung's Transformation Index*, Gütersloh, BTI, <<http://www.bti-project.de/fileadmin/Inhalte/reports/2012/pdf/BTI%202012%20Ecuador.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Calahorrano, Sofía, *Una aproximación a la implementación de un sistema de provisiones anticíclicas: caso Ecuador*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros, 2009.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe 2011, *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe. México*, Santiago, CEPAL, 2009, en *Naciones Unidas, CEPAL*, <<http://www.cepal.org/publicaciones/xml/2/38062/Mexico2.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- «Capítulo 3, crisis financiera internacional, sector bancario e inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe» en *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe 2011*, Santiago, CEPAL, 2011, en *Naciones Unidas, CEPAL*, <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/0/46570/LIE2011-Cap3.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- De la Dehesa, Guillermo, *Comprender la globalización*, Madrid, Alianza, 2002.
- *La primera gran crisis financiera del siglo XXI*, Madrid, Alianza, 2009.
- Fahri, Marise, y Marcos Macedo, «Crisis financiera internacional: contagio y respuestas regulatorias», en *Nueva Sociedad*, No. 224, noviembre-diciembre, Buenos Aires, NUSO, 2009, *Nueva Sociedad*, <[http://www.nuso.org/upload/articulos/3655\\_1.pdf](http://www.nuso.org/upload/articulos/3655_1.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Federación Latinoamericana de Bancos, *Banca latinoamericana: un año después de la crisis, 2010*, en *Felaban*, <[http://www.felaban.com/archivos\\_documentos\\_interes/DOC\\_CRISIS.pdf](http://www.felaban.com/archivos_documentos_interes/DOC_CRISIS.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Food and Agriculture Organization of The United Nations, *Experts eye commodities speculation, food price swings. «Tremendous human impact», says Dominican Republican President at high-level event on issue*, Roma, 6 de julio de 2012, en *Food and Agriculture Organization of The United Nations*, <<http://www.fao.org/news/story/en/item/150900/icode/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- French-Davis, Ricardo, «El impacto de la crisis global en América Latina», en *Nueva Sociedad*, No. 224, noviembre-diciembre, Buenos Aires, NUSO, 2009, en *Nueva Sociedad*, <<http://www.desafiandolascrisis.org/website/uploads/documentos/el%20impacto%20de%20la%20crisis%20en%20al.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- «First Federal Reserve Audit Reveals Trillions Loaned to Major Banks», 10 de octubre de 2012, en *Projectcensored.org*, <<http://www.projectcensored.org/top-stories/articles/5-first-federal-reserve-audit-reveals-trillions-loaned-to-major-banks/>>. Fecha de consulta: octubre de 2012.
- Iglesias, Enrique, «El acceso al crédito y los servicios financieros en las economías de América Latina después de la crisis financiera», XLIV Asamblea Anual de Felaban, Punta del Este, 9 de noviembre de 2010, en *Felaban*, <<http://www.felaban.com/congreso.php?id=61>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

- Institute of Social Studies, «Robert Wade on the global financial crisis, interviewed by Alex Izurieta», en *Development and Change*, vol. 40, No. 6, La Haya, Institute of Social Studies, p. 1153-1190, 2009, *Wiley Online Library*, <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-7660.2009.01564.x/pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Jácome, Luis *et al.*, «Building Blocks for Effective Macroprudential Policies in Latin America: Institutional Considerations», en *IMF Working Paper*, WP/12/183, julio, Washington DC, International Monetary Fund, 2012, *International Monetary Fund*, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12183.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Jara, Alejandro, Ramón Moreno y Camilo Tovar, «The global crisis and Latin America: financial impact and policy responses», en *BIS Quarterly Review*, junio, Basel, Bank for International Settlements, 2009, *Social Science Research Network*, <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1513216](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1513216)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Jáuregui, Guillermo, *El gasto del sector público y su impacto en el sistema financiero*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, Dirección Nacional de Estudios, Subdirección de Estudios, 2009, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/AT8\\_2010.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/AT8_2010.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- *El riesgo sistémico: los canales de propagación, las fallas de mercado y las propuestas de políticas macroprudenciales*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, Dirección Nacional de Estudios, Subdirección de Estudios, 2010, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos\\_macro.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos_macro.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- *Los riesgos sistémicos en Latinoamérica, las políticas macroprudenciales y microprudenciales, y las lecciones para el sistema financiero nacional*, Quito, Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, Dirección Nacional de Estudios, Subdirección de Estudios, 2010, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos\\_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos\\_nov\\_10.pdf](http://www.sbs.gob.ec/medios/PORTALDOCS/downloads/articulos_financieros/Estudios%20Técnicos/riesgos_nov_10.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Jenkins, Rhys, «The «China effect» on commodity prices and Latin American export earnings», en *CEPAL Review*, No. 103, abril, Santiago, CEPAL, 2011, *Comisión Económica para América Latina y el Caribe*, <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/1/44061/RV1103Jenkins.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Jiménez, Luis, y Sandra Manuelito, «América Latina: sistemas financieros y financiamiento de la inversión. Diagnósticos y propuestas», en *Revista CEPAL*, No. 103, abril, Santiago, CEPAL, 2011, en *Naciones Unidas, CEPAL*, <<http://www.eclac.org/publicaciones/xml/9/43079/RVE103JimenezManuelito.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Marichal, Carlos, «Capítulo 6: La crisis financiera y económica de 2008-2009» en *Nueva historia de las grandes crisis financieras: una perspectiva global, 1873-2008*, Bogotá, Debate, 2010.

- Markose, Shery, *Systemic Risk from Global Financial Derivatives: A Network Analysis of Contagion and Its Mitigation with Super-Spreader Tax*, Washington DC, International Monetary Fund, 2012, en *International Monetary Fund*, <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12282.pdf>>. Fecha de consulta: octubre de 2012.
- Ocampo, José Antonio, *et al.*, *The great recession and the developing world*, Madrid, Ifema Convention Centre, 2010.
- Organización Mundial del Comercio, Órgano de Examen de las Políticas Comerciales, *Examen de las políticas comerciales. Informe de la Secretaría. Ecuador. WT/TPR/S/254*, 10 de octubre de 2011, en *Organización Mundial del Comercio*, <[http://www.wto.org/spanish/tratop\\_s/tp\\_r\\_s/tp354\\_s.htm](http://www.wto.org/spanish/tratop_s/tp_r_s/tp354_s.htm)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Rodríguez Landívar, Fernando, «Crisis-Era Trade Policy Responses in a Dollarized Economy: The Case of Ecuador», en Centre for Economic and Policy Research, *Managed Exports and the Recovery of World Trade: The 7th GTA report: A Focus on Latin America*, Londres, Centre for Economic and Policy Research, 2010, *Centre for Economic and Policy Research*, <[http://biblioteca.fstandardbank.edu.ar/images/1/14/Managed\\_Exports\\_and\\_the\\_Recovery\\_of\\_World\\_Trade\\_-The\\_7th\\_GTA\\_report\\_-\\_A\\_Focus\\_on\\_Latin\\_America.pdf#page=77](http://biblioteca.fstandardbank.edu.ar/images/1/14/Managed_Exports_and_the_Recovery_of_World_Trade_-The_7th_GTA_report_-_A_Focus_on_Latin_America.pdf#page=77)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Rodrik, Dani, «¿How to save globalization from its cheerleaders?», en *The Journal of International Trade and Diplomacy*, No. 1 (2), septiembre, Cambridge, Harvard University, 2007, p. 31, *Weatherhead Center for International Affairs*, <[http://dev.wcfia.harvard.edu/sites/default/files/Rodrick\\_HowToSave.pdf](http://dev.wcfia.harvard.edu/sites/default/files/Rodrick_HowToSave.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Sanders, Bernie, *The Sanders Report on the GAO Audit on Major Conflicts of Interest at the Federal Reserve*, Washington DC, United States Senate, 19 de octubre de 2011, en *U.S. Senator Bernie Sanders (I-Vt.)*, <<http://www.sanders.senate.gov/imo/media/doc/101911%20-%20THE%20SANDERS%20REPORT%20ON%20THE%20GAO%20AUDIT%20ON%20MAJOR%20CONFLICTS%20OF%20INTEREST%20AT%20THE%20FEDERAL%20RESERVE1.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Strange, Susan, *Dinero loco: el descontrol del sistema financiero global*, Madrid, Paidós, 1998.
- «What theory? The theory in Mad money», en *Working paper*, No. 18, diciembre de 1998, Coventry, University of Warwick, 1998, *University of Warwick*, <[http://wrap.warwick.ac.uk/2107/1/WRAP\\_Strange\\_wp1898.pdf](http://wrap.warwick.ac.uk/2107/1/WRAP_Strange_wp1898.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- The White House, *Tarp Report*, 31 de agosto de 2012, en *The White House*, <[http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/reports/tarp\\_report\\_august\\_2012.pdf](http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/reports/tarp_report_august_2012.pdf)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- United Nations, Department of Economic and Social Affairs, *The Global Social Crisis. Report on the World Social Situation 2011. Overview. Beyond recovery: addressing the social crisis, ST/ESA/334*, Nueva York, Department of Economic and Social Affairs, 2011, en *United Nations*, <<http://rio20.net/wp-content/uploads/2012/03/LinkClick.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

- Wade, Robert, «¿Cambio de régimen financiero?», en *New Left Review*, Londres, Traficantes de Sueños, 2009, *New Left Review*, <[http://newleftreview.es/article/download\\_pdf?language=es&id=2739](http://newleftreview.es/article/download_pdf?language=es&id=2739)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Weisbrot, Mark *et al.*, *Ecuador's New Deal: Reforming and Regulating the Financial Sector*, Washington DC, Center For Economic And Policy Research, 2013, en *Center For Economic And Policy Research*, <<http://www.cepr.net/documents/publications/ecuador-2013-02.pdf>>. Fecha de consulta: febrero de 2013.
- World Bank Office of Regional Chief Economist, *Latin America and the Global Crisis*, 8 de octubre de 2008, en *World Bank Office of Regional Chief Economist*, <<http://sitereources.worldbank.org/EXTLACOFFICEOFCE/Resources/870892-1197314973189/LACandGlobalEconomy.pdf>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

### Artículos de prensa

- BBC Mundo, «Una banca curtida por la crisis», en *BBC MUNDO*, jueves 17 de septiembre de 2009, <[http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2009/09/090821\\_esp\\_crisis\\_financiera\\_alatina\\_rg.shtml](http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2009/09/090821_esp_crisis_financiera_alatina_rg.shtml)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Cardoso, Víctor, «Recibió México 5 mil 85 mdd por el contrato de 2009, anunció Hacienda», en *La Jornada*, miércoles 9 de diciembre de 2009, <<http://www.jornada.unam.mx/2009/12/09/economia/024n2eco>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Ck Liu, Henry, «Global post-crisis economic outlook, part 1: the crisis of wealth destruction», en *Asia times online*, 13 de abril de 2010, <[http://www.atimes.com/atimes/Global\\_Economy/LD13Dj05.html](http://www.atimes.com/atimes/Global_Economy/LD13Dj05.html)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Cohan, Peter, «Big Risk: \$1.2 Quadrillion Derivatives Market Dwarfs World GDP», en *Dailyfinance*, 9 de junio de 2010, <<http://www.dailyfinance.com/2010/06/09/risk-quadrillion-derivatives-market-gdp/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- El País, «El FMI admite que subestimó el impacto depresivo de la austeridad. La caída de la actividad y el aumento del paro fue mayor de lo previsto por el Fondo en 2010», en *El País, Economía, Agencias*, Washington DC, 4 enero de 2013, <[http://economia.elpais.com/economia/2013/01/04/actualidad/1357335169\\_041671.html](http://economia.elpais.com/economia/2013/01/04/actualidad/1357335169_041671.html)>.
- El Telégrafo, «La bancarización en el Ecuador», en *El Telégrafo, Economía*, 29 de octubre de 2012, <<http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/la-bancarizacion-en-el-ecuador.html>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Gill, Nathan, «Ecuador May Buy Oil Hedge Against «Drastic» Drop in Prices», en *Bloomberg*, 7 de julio de 2011, <<http://www.bloomberg.com/news/2011-07-07/ecuador-may-buy-oil-hedge-against-dramatic-drop-in-prices-1-.html>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Greenstein, Tracey, «The Fed's \$16 Trillion Bailouts Under-Reported», en *Forbes Business*, 20 de septiembre de 2009, <<http://www.forbes.com/sites/traceygreenstein/2011/09/20/the-feds-16-trillion-bailouts-under-reported/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- La Jornada, «En 40 años, ricos de América Latina enviaron dos billones de dólares a paraísos fiscales», en *La Jornada, edición digital*, martes 24 de julio de 2012, <<http://www.jornada.unam.mx/2012/07/24/economia/029n1eco>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

- Melendez, Eleazar, «Financial Crisis Cost Tops \$22 Trillion, GAO Says», en *Huffington Post. Business*, 14 de febrero de 2013, <[http://www.huffingtonpost.com/2013/02/14/financial-crisis-cost-gao\\_n\\_2687553.html](http://www.huffingtonpost.com/2013/02/14/financial-crisis-cost-gao_n_2687553.html)>. Fecha de consulta: febrero de 2013.
- Ramos, Hernán, «Bancaprivadade Ecuador: 12 años de cosecha dolarizadora», en *Cotopaxi Noticias*, 2 de junio de 2012, <<http://www.cotopaxinoticias.com/seccion.aspx?sid=21&nid=8051>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Tencer, Daniel, ««Super-Entity» Of 147 Companies At Center Of World's Economy, Study Claims», en *The Huffington Post Canada*, 2011, <[http://www.huffingtonpost.ca/2011/10/24/super-entity-147-global-economy-swiss-researchers\\_n\\_1028690.html](http://www.huffingtonpost.ca/2011/10/24/super-entity-147-global-economy-swiss-researchers_n_1028690.html)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- The Economist, «High-frequency trading: Wait a second. The latest cock-up on Wall Street shows that more safeguards are needed», en *The Economist*, 11 de agosto de 2012, <<http://www.economist.com/node/21560258>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Wallerstein, Immanuel, «El escándalo Libor: ¿por qué es escandaloso?», en *La Jornada*, sábado 4 de agosto de 2012, <<http://www.jornada.unam.mx/2012/08/04/mundo/022a1mun>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

## Internet

- Bank for International Settlements (BIS): Semiannual OTC derivatives statistics at end-June 2012, en *Bank for International Settlements*, <<http://www.bis.org/statistics/derstats.htm>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Ecuador Economic Statistics and Indicators. Economic Indicators for Ecuador 2009, en *Economy Watch*, <<http://www.economywatch.com/economic-statistics/country/Ecuador/year-2009/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- La Gran Enciclopedia de Economía, <<http://www.economia48.com/spa/d/fondo-de-cobertura/fondo-de-cobertura.htm>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Instituto de Finanzas Internacionales, <<http://www.iif.com/emr/la/ecuador/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Money market mutual fund, en *Investorwords.com*, <[http://www.investorwords.com/5922/money\\_market\\_mutual\\_fund.html](http://www.investorwords.com/5922/money_market_mutual_fund.html)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador, «Comparativo del Estado de Resultados Nominal. Sistema bancos privados», en *Balances series bancos privados diciembre 2002, julio 2012*, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=29&vp\\_tip=2&vp\\_buscr=41](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=29&vp_tip=2&vp_buscr=41)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Catastro de bancos privados nacionales, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/practg/pk\\_catst.p\\_reprt\\_dat\\_genrl?vp\\_cod\\_tip\\_instt=3](http://www.sbs.gob.ec/practg/pk_catst.p_reprt_dat_genrl?vp_cod_tip_instt=3)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- Memoria Institucional 2009, en *Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador*, <[http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs\\_index?vp\\_art\\_id=157&vp\\_tip=2](http://www.sbs.gob.ec/practg/sbs_index?vp_art_id=157&vp_tip=2)>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.
- The World Bank statistics, en *The World Bank*, <<http://data.worldbank.org/>>. Fecha de consulta: septiembre de 2012.

## ANEXO

### Comparación de sectores financieros: Colombia, Ecuador y Perú entre los años 2007, 2008 y 2009

<i>COLOMBIA</i>				
<i>SECTOR FINANCIERO</i>	2007	2008	2009	2010
Depósitos (millones de US \$)	66.640	71.423	83.989	95.631
<i>Variación anual en moneda local (%)</i>	19,4	19,3	7,1	10,8
Crédito al sector privado (millones de US \$)	53.293	57.115	62.827	83.127
<i>Variación anual en moneda local (%)</i>	24,8	19,3	0,2	28,8
<b><i>Profundización financiera</i></b>				
Depósitos (% del PIB)	32,1	29,2	35,6	33,4
Créditos (% del PIB)	25,7	23,3	26,7	29,0
Solvencia (%)	13,5	13,6	14,9	15,0
Morosidad (%)	3,3	4,1	4,2	2,9
Gestión (%)	56,3	52,7	49,6	54,7
ROA (%)	2,3	2,4	2,2	2,2
<i>ECUADOR</i>				
<i>SECTOR FINANCIERO</i>	2007	2008	2009	2010
Depósitos (millones de US \$)	11.766	14.386	15.669	18.595
<i>Variación anual en moneda local (%)</i>	18,4	22,3	8,9	18,7
Crédito al sector privado (millones de US \$)	11.395	14.300	14.523	17.273
<i>Variación anual en moneda local (%)</i>	14,3	25,5	1,6	18,9
Activos externos netos de las OSD (millones de US \$)	3.363	3.420	4.163	5.012
<b><i>Profundización financiera</i></b>				
Depósitos (% del PIB)	25,9	26,5	30,1	32,1
Créditos (% del PIB)	25,0	26,4	27,9	29,8
Cartera vencida / cartera bruta	2,9	2,5	2,9	2,3
Provisiones / cartera vencida	199,8	215,9	222,8	252,1
Utilidad Neta / activo total	1,8	1,7	1,2	1,3
Gastos de personal / activo total	2,1	1,9	1,9	1,9
Fondos disponibles/Total depósitos a corto plazo	32,2	33,5	35,2	32,4
<i>PERÚ</i>				
<i>SECTOR FINANCIERO</i>	2007	2008	2009	2010
Depósitos (millones de US \$) (4)	25.026	31.545	35.099	41.564
<i>Variación anual en moneda local (%)</i>	24,2	32,1	2,4	15,1
Crédito al sector privado (millones de US \$) (4)	23.557	29.773	32.689	37.343
<i>Variación anual en moneda local (%)</i>	30,9	32,5	1,0	11,0
Liquidez moneda extranjera / liquidez total	46,1	47,0	44,2	38,8

<b><i>Profundización financiera</i></b>				
Depósitos (% del PIB)	23,3	24,8	27,6	27,0
Créditos (% del PIB)	21,9	23,4	25,7	24,3
Indicador de morosidad	1,4	1,5	1,9	1,9
Indicador de cobertura	278,4	258,7	242,2	245,6
Indicador de rentabilidad	2,5	2,6	2,3	2,4
Indicador de eficiencia	4,5	4,3	4,1	3,9
Indicador de liquidez en moneda nacional	57,3	26,3	38,8	54,6
Indicador de liquidez en moneda extranjera	37,0	53,0	41,7	41,1
Indicador de solvencia	8,24	8,43	7,28	7,32
Fuente: FLAR.				
Elaboración: Autor.				

# Universidad Andina Simón Bolívar

## Sede Ecuador

La Universidad Andina Simón Bolívar es una institución académica de nuevo tipo, creada para afrontar los desafíos del siglo XXI. Como centro de excelencia, se dedica a la investigación, la enseñanza y la prestación de servicios para la transmisión de conocimientos científicos y tecnológicos.

La Universidad es un centro académico abierto a la cooperación internacional, tiene como eje fundamental de trabajo la reflexión sobre América Andina, su historia, su cultura, su desarrollo científico y tecnológico, su proceso de integración, y el papel de la Subregión en Sudamérica, América Latina y el mundo.

La Universidad Andina Simón Bolívar es una institución de la Comunidad Andina (CAN). Como tal forma parte del Sistema Andino de Integración. Fue creada en 1985 por el Parlamento Andino. Además de su carácter de institución académica autónoma, goza del estatus de organismo de derecho público internacional. Tiene sedes académicas en Sucre (Bolivia), Quito (Ecuador), sedes locales en La Paz y Santa Cruz (Bolivia), y oficinas en Bogotá (Colombia) y Lima (Perú). La Universidad tiene especial relación con los países de la UNASUR.

La Universidad Andina Simón Bolívar se estableció en Ecuador en 1992. En ese año la Universidad suscribió un convenio de sede con el gobierno del Ecuador, representado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, que ratifica su carácter de organismo académico internacional. En 1997, el Congreso de la República del Ecuador, mediante ley, la incorporó al sistema de educación superior del Ecuador, y la Constitución de 1998 reconoció su estatus jurídico, el que fue ratificado por la legislación ecuatoriana vigente. Es la primera universidad del Ecuador en recibir un certificado internacional de calidad y excelencia.

La Sede Ecuador realiza actividades, con alcance nacional e internacional, dirigidas a la Comunidad Andina, América Latina y otros ámbitos del mundo, en el marco de áreas y programas de Letras, Estudios Culturales, Comunicación, Derecho, Relaciones Internacionales, Integración y Comercio, Estudios Latinoamericanos, Historia, Estudios sobre Democracia, Educación, Adolescencia, Salud y Medicinas Tradicionales, Medio Ambiente, Derechos Humanos, Migraciones, Gestión Pública, Dirección de Empresas, Economía y Finanzas, Estudios Agrarios, Estudios Interculturales, Indígenas y Afroecuatorianos.

## Últimos títulos de la Serie Magíster

### Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador

- 164** Astrid Muñoz, INFORMANTES Y COOPERANTES, ¿UNA ALTERNATIVA PARA LA CONSTRUCCIÓN DE CIUDADANÍA EN COLOMBIA?
- 165** Danilo Caicedo, CRÍMENES DE LESA HUMANIDAD Y VIOLACIONES DE DERECHOS: la actuación de la Comisión de la Verdad Ecuador
- 166** Ana Jimena Bautista, LA RESTITUCIÓN DE TIERRAS EN COLOMBIA: ¿realidad o ficción?
- 167** Carlos Baldeón, LANORMALIZACIÓN COMO PILAR INNOVADOR DE LA CONTRATACIÓN PÚBLICA
- 168** Viviana Olave, JOSÉ FÉLIX DE RESTREPO Y LA FILOSOFÍA ÚTIL EN LA NUEVA GRANADA, 1773-1791
- 169** Jesús Pérez de Ciriza, APRENDER A CONVIVIR DESDE LA ESCUELA
- 170** Edwin Colcha, EL RECARGO TRIBUTARIO: ¿naturaleza recaudatoria o sancionatoria?
- 171** Sandra Yépez Ríos, PARA ENTENDER A DELFÍN QUISHPE: reflexiones sobre estéticas populares e identidad
- 172** Viviane Monteiro, ENFERMEDAD MENTAL, CRIMEN Y DIGNIDAD HUMANA: un estudio sobre la «medida de seguridad» en Brasil
- 173** Vladimir Bazante, EL PRECEDENTE CONSTITUCIONAL EN ECUADOR
- 174** Susy Garbay, LÍMITES Y ALCANCES DEL DERECHO A LA PARTICIPACIÓN: análisis del proyecto minero Mirador
- 175** Alvaro Román Márquez, INTERCULTURALIDAD: libertad y pena
- 176** Francisco Albuja Varela, EJECUCIÓN DE SENTENCIAS INTERNACIONALES: MECANISMOS JURÍDICOS PARA SU EFECTIVIDAD
- 177** Ximena Ron Erráez, LA JURISDICCION INDÍGENA FRENTE AL CONTROL DE CONSTITUCIONALIDAD EN ECUADOR: ¿pluralismo jurídico o judicialización de lo plural?
- 178** Fausto Aguilera, EL IMPACTO DE LA CRISIS FINANCIERA Y ECONÓMICA INTERNACIONAL EN LA BANCA DEL ECUADOR

La crisis financiera y económica internacional originó una convulsión mundial con altísimos costos económicos y sociales, y motivó un fuerte cuestionamiento a la supuesta solidez del pensamiento económico dominante. Ecuador, un país marginal y que vivió su mayor crisis financiera en los años 90 del siglo anterior, también sufrió el impacto de esta crisis.

Con el objeto de comprender mejor este fenómeno, este libro aborda aspectos relevantes sobre los canales de transmisión de la crisis, describiendo sus efectos en el sistema financiero latinoamericano. Se analiza particularmente el caso del Ecuador y se presenta una comparación con las situaciones de Colombia y Perú.

El autor se pregunta cuáles fueron los efectos de la crisis financiera mundial y cómo reaccionaron los países en desarrollo frente a los choques negativos en el comercio y las finanzas, para luego discutir el comportamiento procíclico del sistema bancario privado del Ecuador y el rol de la banca pública en esta coyuntura.

El libro familiariza al lector con temas económicos de gran importancia en la actual coyuntura internacional. Concluye con varias consideraciones sobre el neoliberalismo, la importancia del rol del Estado, los desafíos para los países en desarrollo y para las finanzas del Ecuador. De esta forma acerca al lector a la profundización y reflexión sobre los retos que estas cuestiones plantean.



*Fausto Aguilera (Quito, 1979) es Ingeniero en Administración de Empresas (2003) por la Universidad Central del Ecuador, Quito; Magíster en Alta Gerencia (2007) por el Instituto de Altos Estudios Nacionales, y Magíster en Relaciones Internacionales, con mención en Economía y Finanzas (2013) por la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador, Quito. Profesor universitario y consultor en temas administrativos y económicos, se desempeña actualmente como experto en negociaciones de asuntos económicos y sociales en el Ministerio de Comercio Exterior del Ecuador.*

ISBN: 978-9978-84-856-2



9789978848562