

¿Cómo se hizo en la práctica la dolarización ecuatoriana?

Miguel Dávila Castillo¹

Recibido: 28 de febrero de 2015

Aceptado: 20 de julio de 2016

Publicado: 23 de enero de 2017

Resumen

En este artículo se explica el proceso de dolarizar una economía considerando el caso específico del Ecuador. Luego de dolarizar se realizaron cambios operativos en el Banco Central Ecuador. Estos estaban enfocados a proteger las reservas internacionales, evitar la inflación originada por un alza en el tipo de cambio y mantener la confianza de los depositantes. En este trabajo se realiza un recorrido por las políticas específicas para dolarizar, la contabilidad necesaria para llevar a cabo la transición de moneda, y la difusión de la medida. El desenlace de la dolarización permitió proteger a la población más vulnerable, así como también impulsar los principales indicadores económicos del país.

Palabras clave: Dolarización, proceso de dolarización, contabilidad del Banco Central del Ecuador, efectos de la dolarización.

¹Municipio del Distrito Metropolitano de Quito, Administración General, Quito, Ecuador.
Correo electrónico: mdavila@ctc.com.ec



Abstract

This article explains the dollarization process in the specific case of Ecuador. After dollarizing, the Central Bank of Ecuador changed its operational activities. These were focused on protecting the international reserves, avoiding inflation caused by the rise of the exchange rate and sustaining the depositors' confidence. This work offers a review of the specific policies conducted to adopt the dollar, modify the accounting guidelines for the transition and the diffusion of the measure. Adopting the dollar allowed the protection of the most vulnerable groups of the population, as well as propelling the main economic indicators of the country.

Keywords: Dollarization, dollarization process, accounting of the Central Bank of Ecuador, effects of dollarization

I. INTRODUCCIÓN

Antes de adoptar y anunciar la decisión de dolarizar la economía ecuatoriana, prácticamente la totalidad del tiempo que el gobierno dedicó al tema se centró en el análisis macroeconómico y de la viabilidad política, dejando fuera de la discusión los aspectos operativos de la misma. En buena parte, esto pudo deberse a que la administración del Banco Central del Ecuador (BCE) se encontraba en manos de personas rotundamente opuestas a tal medida.

De esta manera, después del anuncio que realizó el Presidente de la República a través de cadena nacional de radio y televisión, efectuada en la noche del domingo 9 de enero de 2000, el Directorio del BCE debió reestructurarse y nombrar un nuevo gerente general. Para esta posición fui designado sin haber sido advertido, razón por la que jamás había dedicado tiempo para pensar en los temas

prácticos del proceso de dolarización que iniciaba el país.

Pese a ello, de manera inmediata, tuvimos que enfrentar decisiones de toda índole con el riesgo de equivocarnos dentro de un proceso inédito, lo cual pudo generar graves consecuencias para todo el país. En este documento abordo las principales decisiones prácticas en el contexto de este proceso y la forma cómo las resolvimos.

II. ANTECEDENTES

Extrañamente, se ha producido una coincidencia en torno a una interpretación que proviene de dos vertientes opuestas:

Se dolarizó porque el Banco Central hizo crecer inmensamente la emisión monetaria para evitar que los bancos caigan, lo cual, a su vez, hizo que el tipo de cambio de conversión llegue a

S/. 25.000 por dólar, ocasionando un empobrecimiento generalizado.

Este pensamiento tiene la virtud de haber sido útil para los economistas de izquierda, quienes estructuraron su discurso en torno a él, para llegar y permanecer en el poder hasta la fecha. De igual forma, los economistas de la orilla opuesta lo aprovechan para culpar de todos los males de la humanidad a los bancos centrales. Desgraciadamente, de ninguna de las dos perspectivas surge una respuesta concreta respecto de cómo debió manejarse una situación caracterizada por una corrida de depósitos, simultáneamente con la pérdida de valor de los activos bancarios, que derivó finalmente en problemas de solvencia y una corrida contra la moneda. Todo esto en el marco de una economía sin un fondo de seguro de depósitos mínimamente capitalizado.

Un factor adicional fue la falta de certeza en las cifras reportadas por las entidades financieras. Como ejemplo de ello cabe mencionar el caso del Banco Continental. La intervención del BCE en esta entidad financiera mostró que existían no solamente aumentos ficticios de capital (piramidación), sino también que la contabilidad de las operaciones bancarias usuales estaba grandemente tergiversada (incluyendo las correspondientes a inversiones y cartera de créditos vencidos). Es decir, existía poca confianza en la gestión de

supervisión por parte de la Superintendencia de Bancos.

El uso recurrente y creciente de las facilidades de liquidez del BCE, pese a su elevado costo de interés, indicaba una situación delicada, o quizás crítica, para buena parte del sistema financiero.

En este sentido es importante contar con una visión objetiva de la situación por la que atravesaba la banca del país en aquellos momentos. Utilizo el denominado *Indicador Texas*² aplicado sobre las cifras contables reportadas en la página web de la Superintendencia de Bancos, con corte a julio de 1998. Este indicador mide la viabilidad de largo plazo de las entidades financieras comparando el valor de los créditos en riesgo con el valor total de los fondos que el banco tiene a disposición para cubrirlos.

Con este método se determinó que, a julio de 1998, seis bancos de los cuarenta que se encontraban operando en el país tenían un nivel del indicador mayor al 100%. Esta es una señal de que enfrentaban un alto riesgo de caída. La sumatoria de los activos de estos seis bancos representaba el 31% del total del sistema bancario del país. Es decir, claramente existía una situación de considerable riesgo sistémico. Cabe insistir que el indicador se obtuvo en base a las cifras contables publicadas en la página web de la Superintendencia de Bancos y que, por lo tanto, correspondía a las reportadas por los propios bancos. Dadas

²Veáse el Apéndice 1.

las deficiencias contables encontradas posteriormente en algunos casos la situación era incluso peor.

En estas circunstancias, debían perseguirse varios objetivos simultáneamente y con la urgencia que imponía encontrarse en el inicio de una crisis de magnitud insospechada. Entre otros objetivos, los principales eran:

- Proteger las reservas internacionales.
- Evitar que la demanda de dólares presione al alza al tipo de cambio y que ello incida en la inflación (ambas variables ya habían venido creciendo por sobre el 30 % anual).
- Evitar que la pérdida de confianza de los depositantes en determinados intermediarios financieros se convierta en pérdida de confianza en la moneda nacional.
- Evitar que se cierre el financiamiento internacional tanto para el sector público como para el privado.

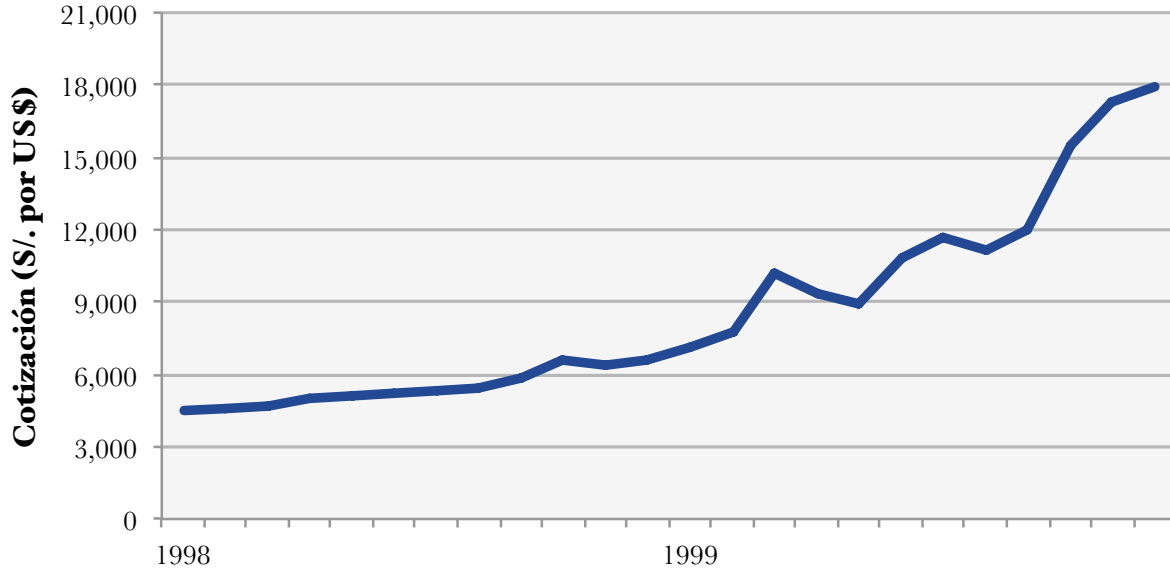
Todo esto debía lograrse en medio de una gran debilidad institucional. El marco jurídico en el ámbito bancario era completamente rígido, pues no preveía la utilización de los instrumentos requeridos para manejar situaciones de crisis. No obstante, en la Constitución Política vigente desde agosto de 1998 se mencionaba, sin mayor detalle, la posibilidad de que el Banco Central temporalmente

pueda realizar préstamos de estabilidad y solvencia a las entidades financieras que lo requieran.

No existían alternativas para minimizar las pérdidas de los depositantes de las entidades financieras cuyo índice de patrimonio técnico (concepto equivalente al capital regulatorio que menciona Basilea) caiga por debajo del 9 % del valor de los activos ponderados por riesgo. De hecho, cuando el índice patrimonial caía al 8,99 % o menos no se consideraban mecanismos de solución sino más bien la liquidación de la entidad, sin exceptuar el caso en que ello conlleve riesgo sistémico o afecte en magnitud importante al sistema de pagos del país

Sin contar con un seguro de depósitos capitalizado, y en aplicación de la nueva legislación expedida en diciembre de 1998, el BCE no tuvo otra alternativa que aumentar la emisión monetaria para honrar el pago de las acreencias depositarias en las entidades financieras que, una tras otra, fueron cayendo. Ello se hizo con la esperanza de que, al ver que los depósitos eran efectivamente pagados, disminuya la salida de recursos de las restantes instituciones. Para proteger las reservas internacionales se adoptó un esquema cambiario de libre flotación dentro de un entorno de inviabilidad económica, lo que llevó a que la cotización del dólar en el mercado se eleve rápida y consistentemente, como se puede observar en la Figura 1.

Figura 1: Cotización del dólar en mercado interbancario (S/. por US\$)



Fuente: Banco Central del Ecuador (2011d)

El Apéndice 2 presenta la evolución del saldo mensual de la emisión monetaria y de M1 (especies monetarias en circulación más depósitos en cuenta corriente) entre enero de 1998 y diciembre de 1999. La Figura 2 muestra las tasas de crecimiento anual (T.C.A.) de las dos variables. Hay dos aspectos que merecen destacarse:

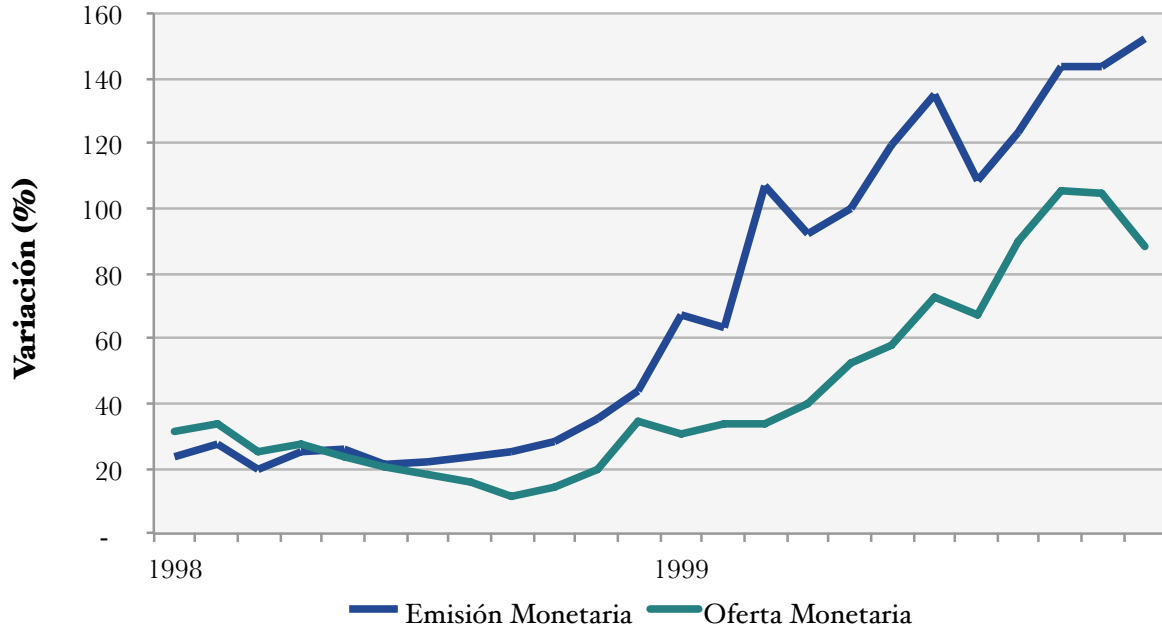
- En diciembre de 1998 se expidió la Ley de Reordenamiento en Materia Económica en el Área Tributaria–Financiera, la que facultaba a las entidades bajo control de la Agencia de Garantía de Depósitos a recibir recursos del BCE para pagar a los depositantes. A partir de ese momento, prácticamente ya no

estuvo al alcance del BCE controlar el crecimiento de la oferta monetaria y, en consecuencia, a partir de este momento la emisión monetaria se acelera de manera extraordinaria.

- El rezago en el crecimiento de la oferta monetaria respecto del crecimiento de la emisión se debe a la caída de los depósitos en cuenta corriente. Este proceso de “desbancarización” -sumamente peligroso para toda la economía- se profundiza en diciembre de 1999.

Una síntesis del panorama económico al terminar el año 1999 se presenta en la Tabla 1 y Tabla 2.

Figura 2: Tasa de crecimiento anual de la liquidez



Fuente: Banco Central del Ecuador (2000c)

Tabla 1: Principales indicadores económicos a diciembre 1999

Indicador	Monto	Crecimiento anual (%)
Emisión monetaria ^a	S/. 10.658	153
Oferta monetaria (M1) ^a	S/. 15.331	89
Depósitos en cuenta corriente ^a	S/. 6.291	35
Cuasidineró ^a	S/. 58.096	-3
Reserva monetaria internacional ^b	US\$ 1.276	-25
Cotización del dólar	S/. 19.917	194
Producto interno bruto real ^c	S/. 211	-7
Índice del valor real del SMV ^d	S/. 78,7	-23

^a Miles de millones, ^b Millones, ^c Millones de 1975^d Salario mínimo vital incluido remuneraciones complementarias

Fuente: Banco Central del Ecuador (2011e)

Al respecto conviene solamente resaltar tres aspectos importantes:

- Al constatar la diferencia entre la inflación a nivel de productor y aquella a nivel de consumidor, conjuntamente con el fuerte crecimiento de las variables monetarias y del tipo de cambio, se evidencia que en aquellos momentos el país enfrentó un muy elevado riesgo de hiperinflación.
- El fuerte crecimiento de la relación deuda pública/PIB, la contracción del PIB real, el nivel y la reducción del salario mínimo vital real, así como la caída de la reserva monetaria internacional, dan cuenta de la inviabilidad de la economía en los términos en que se venía desarrollando, al igual que las dificultades existentes para su recuperación.
- La flotación en el mercado cambiario permitió que el deterioro de la reserva monetaria internacional no sea mayor, lo que a su vez hizo posible dolarizar la economía.

III. LAS ALTERNATIVAS CAMBIARIAS

Si bien adoptar el esquema monetario/cambiario de dolarización puede generar muchas ventajas para la economía, a la vez, la autoridad renuncia a ciertas facultades

que le pueden ser útiles bajo determinadas circunstancias.

Por ello, en su momento, se analizaron otras alternativas cambiarias. Por un lado, en vista de la demanda de certidumbre por parte de los agentes económicos era necesario un programa económico global y radical que restaure nuevamente la credibilidad en la administración pública. Por otro, en lo que respecta a política monetaria y cambiaria, debía existir un elemento simbólico capaz de aglutinar el esfuerzo de la sociedad en torno a un proyecto nacional.

Se evaluó la convertibilidad, sistema que se había aplicado en la República Argentina durante 9 años, dentro de un programa que arrojó resultados iniciales sumamente positivos en todos los órdenes.³ Dos aspectos de este sistema monetario y cambiario preocuparon a las autoridades ecuatorianas:

- El modelo generó un elevado nivel de desempleo.
- Los agentes perdían gradualmente, con razón o sin ella, la credibilidad en su Banco Central y en la rigidez de mantener la relación 1 a 1 entre las reservas internacionales y la emisión de pesos convertibles.

El segundo elemento llevó a la conclusión de que, al aplicarse este sistema en Ecuador, se incrementaría sustancialmente la probabilidad de fracaso. Por esta razón la decisión

³Véase Carrino (este volumen) para una discusión detallada del caso argentino.

Tabla 2: Otros indicadores económicos (%)

Indicador	Diciembre 1999	Diciembre 1998
Inflación al consumidor	60,70	43,30
Inflación al productor	186,90	n.d.
Relación deuda pública	99,90	67,18

Fuente: Banco Central del Ecuador (2011a,b)

finalmente decantó por el lado de la dolarización.

Para tratar de evitar que en el país se presente también el fenómeno del aumento en el desempleo se consideró que el tipo de cambio de conversión que finalmente se aplique debía encontrarse en alguna medida *sobredevaluado*.⁴ De esta forma se otorgaba al sector productivo, por última vez, una ventaja cambiaria. Esta le permitiría realizar los ajustes necesarios para competir en el futuro sin ninguna ventaja más allá de su propia productividad.

IV. EL PROCESO DE DOLARIZACIÓN

En este contexto podemos ahora enfocarnos en las principales actividades que llevaron a la economía ecuatoriana a cambiar la moneda nacional y adoptar al dólar en todas sus transacciones.

1. LA COTIZACIÓN DE CANJE

Han transcurrido más de 16 años desde que se adoptó la medida, pero aún no dejan de escucharse críticas relacionadas a la cotización de canje establecida para que el BCE entregue dólares a cambio de las monedas y billetes sucres. Visto en perspectiva fue una debilidad no haber encontrado y aplicado mecanismos de difusión comprensibles y didácticos respecto al tema. Veamos cómo funcionó esto.

Antes de que entre en vigencia la dolarización, el BCE calculaba la reserva monetaria internacional (RMI) como se indica en la Tabla 3.

Esta RMI constituye una especie de *frontera* en la que la mayor parte de las divisas que ingresan al país quedan atrapadas pues en contrapartida el BCE entrega moneda nacional. Asimismo, cuando salen divisas del país, las personas entregan al BCE moneda nacional, y es esta institución la que se encarga de entregar en el exterior la moneda extranjera.

⁴Sin embargo, como se explica más adelante, fue necesario establecer un balance pues un tipo de cambio excesivamente sobredevaluado hubiera llevado a una elevada inflación.

⁵Se dice "deberían poder" porque hace pocos años el BCE ha vuelto a intermediar de manera forzosa en todas las transacciones que se realicen al y desde Ecuador al y desde el resto del mundo.

En dolarización las cosas ya no funcionan de esta manera. Las personas y las empresas del sector privado pueden (o deberían poder)⁵ ingresar y egresar directamente sus dólares al y desde el país. Por lo tanto, en este sistema no tiene sentido seguir calculando la RMI. Es necesario recurrir a otro indicador que en el caso del Ecuador en su momento bautizamos como Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD).

En la RILD se registran todos los activos internacionales del BCE que tienen la característica de poder convertirse rápidamente en activos líquidos, sin mayores costos o castigos. Este indicador no incluye pasivos, pues constituye la contrapartida de todos los pasivos del BCE, internos y externos.

De esta manera, en los países que emiten moneda propia (incluido Ecuador hasta el 9 de enero de 2000), las variaciones de la RMI reflejan el resultado de las transacciones de los residentes con los no residentes de la economía; es decir, los movimientos de la balanza de pagos. En los países dolarizados, los movimientos de la RILD reflejan únicamente una parte de las transacciones externas, pues, como se mencionó, el sector privado ya no realiza (o no debería realizar) sus transacciones con la intermediación del BCE.

El primer paso para determinar la cotización de canje de la moneda nacional consiste en calcular este nuevo indicador (RILD), para luego dividir su valor entre todos los pasivos del Banco Central que potencialmente pue-

den presentarse al canje. Estos pasivos son principalmente:

- Monedas y billetes emitidos
- Depósitos de las entidades financieras (reservas bancarias)
- Depósitos del sector público
- Títulos emitidos por el BCE

Al realizar directamente esta división en el balance del BCE con corte al 10 de enero del año 2000, la cotización de canje resultante habría sido de S/. 32.411 por dólar. Esta cifra era extremadamente alta, en especial considerando que con ella el índice de tipo de cambio real entre Estados Unidos y Ecuador habría sobrepasado el 235 %, tomando en cuenta que 100 % significa que los precios en ambos países son similares. De haberse determinado esta cotización de canje, seguramente la inflación en el período de dolarización habría sido bastante mayor a la que efectivamente ocurrió.

Fue entonces necesario realizar un trabajo minucioso para determinar en mayor detalle cuáles de los pasivos, especialmente de los depósitos y obligaciones del sector público en el BCE, tenían alta probabilidad de presentarse al canje.

Este análisis se efectuó determinando el nivel mínimo que históricamente habían alcanzado las cuentas de cada una de las entidades del sector público y se asumió que

Tabla 3: Cálculo de la reserva monetaria

Activos	Pasivos
<ul style="list-style-type: none"> - Oro monetario - Tenencia de divisas (incluyendo efectivo, depósitos e inversiones) - Derechos especiales de giro - Posición de reserva en el FMI - Posición acreedora en convenios de pago - Aportes en organismos monetarios y financieros internacionales - Otros 	<ul style="list-style-type: none"> - Obligaciones internacionales de corto plazo del BCE - Obligaciones con el FMI (independientemente del plazo)

Fuente: Cabezas et al. (2001)

no se presentaría al canje más allá de este valor. Con la información obtenida se realizó nuevamente la división de la RILD entre los pasivos *canjeables* y se llegó a la cotización de S/. 25.000 por dólar. Está demás mencionar que para realizar este cambio en la economía, la cotización de canje determinada debe brindar las facilidades para que el público en general pueda realizar mental y rápidamente los cálculos requeridos en sus transacciones diarias.

En conclusión,

- La cotización de canje no es más que la relación contable entre la RILD y los pasivos del BCE con alta probabilidad de canje.
- La cotización de canje adoptada fue la menor que permitió convertir a dólares los pasivos canjeables del BCE.

De manera adicional, la cotización de S/. 25.000 por dólar cumplía con la condición de generar un nivel suficiente de *sobredevaluación* para evitar que el ajuste a la nueva situación incrementara el desempleo en el país, tal como había ocurrido con la convertibilidad en Argentina.

2. TRANSPARENCIA DE INFORMACIÓN Y RESPALDO DEL SISTEMA

Conforme se ha mencionado en este documento, para propender al éxito del nuevo sistema monetario y cambiario era crítico brindar a los agentes económicos certezas respecto a su administración. Por esta razón se estableció en la ley respectiva la obligación de que el BCE publique semanalmente un resumen de su balance contable (Tabla 4). Así todos los analistas económicos podían emitir

su opinión al respecto de forma continua. Pero esta publicación no debía efectuarse en la forma en que normalmente tienen los balances (la cual es incomprensible para la mayoría de la población), sino que la nueva contabilidad del Banco Central se dividió en cuatro sistemas.⁶

En el pasivo del Sistema de canje (Tabla 4) se registraba el valor de todas las monedas fraccionarias emitidas por el BCE dentro del marco de dolarización. Como contrapartida se asignaba un valor similar de la reserva internacional de libre disponibilidad, de tal manera que se podía verificar que todo ese fraccionario tenía respaldo, 1 a 1, en dólares. Inicialmente en el pasivo de este primer sistema se registró el valor de todos los billetes y monedas emitidos en sucres por el BCE, de manera que desde el primer momento la población del país podía sentirse segura de que habría dólares suficientes para canjear su moneda nacional, en el momento que así decidiera hacerlo.

La decisión de acuñar monedas fraccionarias propias se debió exclusivamente a un análisis de costos. Por ejemplo, adquirir una moneda de 25 centavos de dólar en los Estados Unidos tiene, lógicamente, un costo de 25 centavos, pero ponerla en el Ecuador incrementa los costos sustancialmente, tanto por su peso como por el espacio que ocupa en la transportación. Por el contrario, si se la fa-

brica en una casa de la moneda de cualquier país, su costo ex fábrica es mucho menor, con lo que inclusive hay espacio para la apropiación de un pequeño valor por señoreaje.

Esta lógica no podía aplicarse para los billetes. En caso de que se utilice billetes fabricados especialmente para Ecuador el sistema ya no sería de dolarización sino de convertibilidad. Y, en vista de ello, se podrían generar dudas respecto de la seriedad del compromiso estatal de no emitir más allá del respaldo en reservas.

El Sistema de reservas financieras (Tabla 4) se conformaba de la siguiente manera: la totalidad de los depósitos que los bancos y entidades financieras mantenían en el BCE se encontraban respaldados, 1 a 1, con dólares de la RILD. De manera que, en la medida que las entidades financieras administran adecuadamente sus créditos, los depositantes del sistema financiero podían sentirse respaldados. Con la conformación de este sistema se pretendió apoyar la recién reconstituida confianza de los depositantes, luego de la gran crisis financiera por la que atravesó el país.

En el pasivo del Sistema de operaciones (Tabla 4) se incluyeron los depósitos del sector público no financiero, los de particulares (principalmente legaciones diplomáticas de otros países), los títulos emitidos por el BCE y sus pasivos de mediano y largo plazo. Este sistema no se hallaba respaldado al 100 % con

⁶La idea y su concepción inicial corresponden al consultor del Banco Mundial, Alain Ize. Si bien él posee amplios conocimientos en varios aspectos de la macroeconomía, sus esfuerzos se enfocaron principalmente a los temas contables y de reporte de información, que finalmente fueron trascendentales.

Tabla 4: Sistemas de resumen. Balance contable del BCE

Sistema de canje	
- Reserva internacional de libre disponibilidad (RILD)	- Inicialmente, monedas y billetes sucres emitidos, luego monedas de nueva emisión en circulación
Sistema de reservas financieras	
- Reserva internacional de libre disponibilidad (RILD)	- Depósitos de las entidades financieras en el BCE (encaje o reservas bancarias)
Sistema de operaciones	
- Reserva internacional de libre disponibilidad (RILD)	- Depósitos del sector público no financiero
- Bonos del estado en poder del BCE	- Depósitos de particulares - Títulos emitidos por el BCE - Pasivos externos de mediano y largo plazo
Sistema de otras operaciones	
- Activos restantes	- Pasivos y patrimonios restantes del BCE

Fuente: Cabezas et al. (2001)

reservas internacionales, por lo que en el activo se incluyó también los bonos del estado ecuatoriano en poder del BCE.

En vista de que la cobertura con RILD era menor al 100 % en este tercer sistema del balance, en caso de ser necesario se preveía compensar el activo –bonos del estado en poder del BCE– con el pasivo –depósitos del sector público no financiero en el BCE–, pues el deudor y el acreedor era uno solo.

Al cuarto, y último, sistema contable del BCE se denominó Sistema de otras operaciones (Tabla 4). Se incluyó todos los restantes

activos, así como pasivos y patrimonio de la entidad.

Con los bancos centrales sucede un fenómeno particular: a ellos prácticamente no les cuesta el dinero de manera directa, sino únicamente a través de los efectos macroeconómicos que su emisión genera para el país respectivo. En virtud de ello, los bancos centrales solían ser muy dispendiosos y generosos, en especial hasta la década de los 90. Por ejemplo, dedicaban (o dedican) importantes sumas de dinero para rescatar y cuidar el patrimonio arqueológico del país, para difun-

dir el arte, rescatar las tradiciones culturales, otorgar créditos para los sectores económicos más vulnerables, entre otros.

Estas actividades finalmente generaban actitudes rentistas, beneficiando a los sectores que de alguna manera se encontraban cerca del poder político, e incidían en el crecimiento del déficit cuasi fiscal y, en última instancia, la inflación que representa un costo para toda la sociedad (Laserna et al., 2011).

Una vez que Ecuador entró en un sistema de dolarización, esa “ventaja” del BCE desapareció, por lo que el manejo financiero de esta entidad también debía cambiar sustancialmente. Ello se viabilizó a través de la creación de este cuarto sistema contable, en el cual el activo constituyó un fondo dotal que el BCE debía invertir y, con su producto, sufragar todos sus gastos. Esto permitió blindar a la RILD de los posibles efectos de los gastos del BCE.

Para concluir esta sección es preciso hacer tres anotaciones importantes:

- Al inicio de la dolarización y durante los primeros seis años, hubo la clara intención de que el BCE logre una relación de RILD/pasivos de los tres primeros sistemas de su balance lo más cercana al 100%. De ninguna manera se pensó que el sistema monetario y cambiario sería sustentable con un esquema de reserva fraccionaria. La razón por la cual no se logró de entrada esa relación buscada fue explicada anteriormente.

Sin embargo, existían claras perspectivas de mejoramiento, principalmente por dos razones:

- El precio del oro había llegado a uno de sus puntos más bajos (US\$ 284 la onza troy), por lo que cabía esperar su recuperación, con efectos positivos sobre la RILD.
- Algunos créditos concedidos por el BCE tanto al Gobierno como al sector financiero privado, se recuperarían en una parte importante a lo largo del año 2000, lo que también acrecentaría la RILD.

Efectivamente ello sucedió, conforme se aprecia en la Tabla 5.

- El 31 de diciembre de 2008 se promulgó la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera. En su disposición transitoria octava dispone que los bonos del estado conocidos como 98-17, o bonos AGD, que formaban parte del activo del tercer sistema de balances del BCE, sean vendidos al Ministerio de Finanzas con un descuento del 100%. De esta manera, además de afectarse la situación patrimonial del BCE, el mencionado tercer sistema quedó *descuadrado*, con mayores pasivos que activos.
- El 12 de septiembre de 2014 se promulgó el Código Orgánico Monetario y Fi-

nanciero que, entre otras medidas de trascendencia, dispone:

- Desaparecer los cuatro sistemas del balance del BCE.
- Otorga sustento a nivel de ley para que el BCE emita, con carácter exclusivo, dinero electrónico, sin que se determinen límites para esta emisión ni el respaldo con el que deberá contar.

3. DESAGIO

La Figura 3 indica los acontecimientos en los meses previos a la decisión de dolarizar. La tasa básica corresponde a los bonos de estabilización monetaria colocados la semana previa. Estos son títulos de corto plazo emitidos por el BCE que se subastaban entre los intermediarios financieros del país.

Como se puede apreciar, hasta septiembre de 1998 la tasa básica guardaba una relación cercana con la tasa pasiva de libre contratación, que corresponde al promedio al que los bancos del país captaron depósitos de 90 días plazo en la semana previa. Desde octubre de 1998 es evidente que el interés del BCE es presionar al alza a todo el sistema de tasas de interés como un mecanismo para incentivar que los recursos de ahorro permanezcan en el país, en lugar de que presionen a la cotización del dólar y se ocasione una corrida contra la moneda.

En el período octubre–diciembre de 1999 que la presión llega a niveles inusitados: la tasa básica sobrepasó inclusive la tasa activa a la que los bancos colocaron sus créditos en moneda nacional.

En vista de que la figura recoge solamente la tasa básica de finales de cada mes, perdemos una parte interesante de la película, pues en la tercera semana de diciembre de 1999 la tasa básica llegó a la escalofriante cifra de 199,97%. Ello quiere decir que en la segunda semana de ese mes el Banco Central colocó sus títulos a 90 días plazo prácticamente al 200% de rendimiento.

Así, cuando el 10 de enero de 2000 se adopta el dólar como moneda para realizar todas las transacciones dentro del Ecuador, existían bonos de estabilización monetaria que devengaban intereses entre 59% y 200%, pero ahora en dólares. Igualmente, los depósitos colocados en los bancos del país devengaban entre 47% y 70% de interés y los créditos entre 60% y 70%, todo esto en dólares.

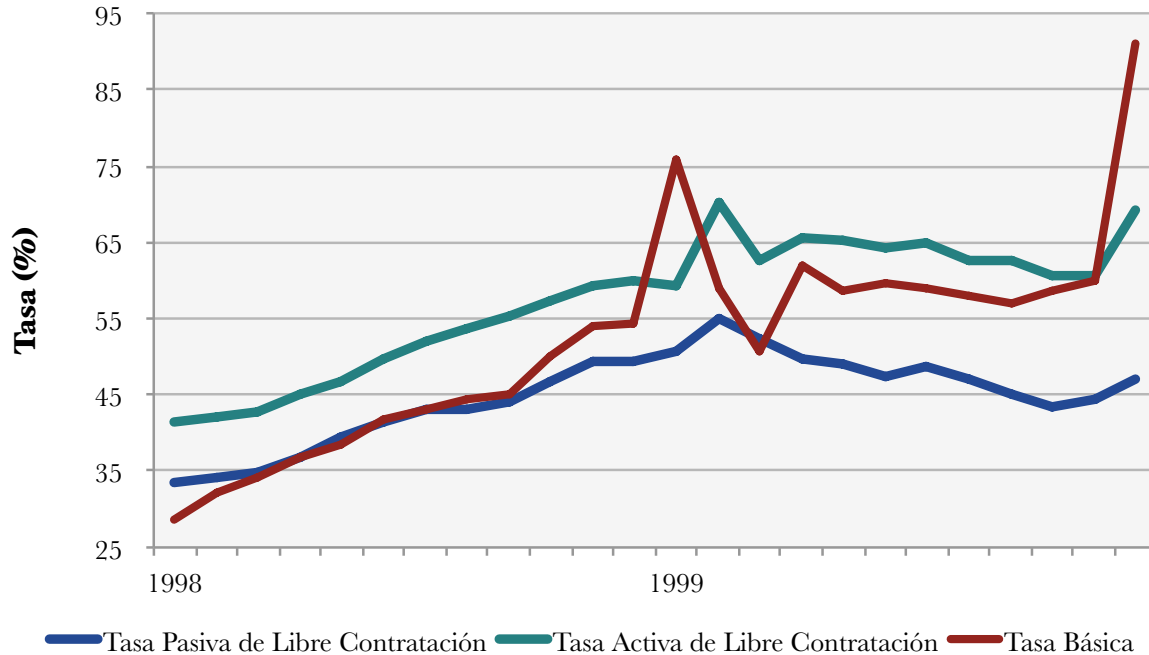
De no arbitrarse medidas para alterar esta situación, habría ocurrido una enorme e injustificada transferencia de riqueza de los deudores de créditos en moneda nacional hacia los intermediarios financieros y hacia los depositantes, así como también del BCE hacia los intermediarios financieros tenedores de bonos de estabilización monetaria. En este último caso la transferencia de riqueza habría tenido, adicionalmente, una fuerte incidencia negativa en la RILD. Por esto se buscó

Tabla 5: Evolución de los sistemas contables del BCE, Año 2000 (Millones de dólares)

	Dic-99	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic
	Sistema de canje												
RILD 1	577,90	457,30	442,70	425,00	339,00	237,40	152,80	100,70	46,70	24,60	30,40	33,30	35,20
Emisión	577,90	457,30	442,70	425,00	339,00	237,40	152,80	100,70	46,70	24,60	30,40	33,30	35,20
	Sistema de reservas financieras												
RILD 2	-294,80	350,20	363,80	216,20	230,90	205,10	215,30	207,10	223,50	246,50	232,90	242,60	226,00
Encajes	192,30	158,60	158,60	206,20	223,90	202,00	212,20	204,30	222,90	246,40	232,80	242,50	225,90
Bonos de estab.	356,10	191,60	191,60	10,00	7,00	3,10	3,10	2,80	0,60	0,10	0,10	0,10	0,10
Déficit de RILD 2	-253,60												
	Sistema de operaciones												
RILD 3	-	45,10	103,30	137,70	368,70	448,30	522,80	566,00	564,80	762,80	926,20	976,80	918,50
Bonos del Estado	1.069,40	719,90	703,10	710,80	694,70	679,00	680,00	686,00	656,80	715,50	702,20	690,60	660,60
Dep. sec. pub.	326,40	283,80	339,00	386,00	485,50	581,90	661,00	723,20	672,50	921,30	1.094,20	1.146,80	1.065,30
Dep. partic.	17,40	24,00	22,50	22,70	33,10	9,40	8,90	12,00	15,20	15,30	14,30	10,10	8,10
PEM y LP	471,80	457,20	444,80	444,80	544,90	536,10	533,00	516,80	533,80	541,60	517,70	505,80	499,50
Cobertura RILD 3 a Pasivos 3	-	6 %	13 %	16 %	35 %	40 %	43 %	45 %	46 %	52 %	57 %	59 %	58 %

Fuente: Banco Central del Ecuador (2000e)

Figura 3: Evolución Tasas de Interés 90 días plazo



Fuente: Banco Central del Ecuador (2000d)

la manera de realizar un *desagio* de las tasas de interés para adecuarlas al nuevo sistema monetario y cambiario del país.

El gran reto de este *desagio* constituyó el hecho de que debía realizarse a través de un mecanismo muy rápido, antes de que operen las indicadas transferencias de riqueza y, por lo tanto, no podía esperarse a la expedición de una ley al respecto.

Luego de analizar todas las alternativas existentes para el efecto y su viabilidad con-

creta, se optó por hacerlo a través de una resolución del Gerente General del BCE. Esta opción representaba grandes riesgos legales y más todavía en un entorno de profunda convulsión política, que terminó con la salida del Presidente de la República a los pocos días de haber adoptado la decisión de dolarizar. En perspectiva, 16 años después, la dolarización es una de las decisiones con mayor popularidad en Ecuador (Donoso et al., 2010).⁷

⁷Nota del editor: Los ecuatorianos asocian la generación de riqueza ocurrida en el país durante los últimos años con la adopción del dólar. Sin embargo, varios factores co-existieron a lo largo de este período: la migración de los ecuatorianos y el influjo de remesas durante los primeros años de dolarización, el aumento del precio del petróleo a partir del año 2003, y la depreciación del dólar durante y luego de la crisis financiera de 2008. La contribución de cada uno de estos factores es una pregunta empírica a la que se debe responder.

4. EL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL

Hasta enero de 2000 aparentemente había concluido la peor parte de la crisis financiera más grave de los últimos 75 años de la historia ecuatoriana. No obstante, en ese momento se encontraban operando en manos estatales dos de las más grandes entidades financieras: Filanbanco y el Banco del Pacífico. Especialmente la primera de ellas tenía muchos problemas que incluían salida de depósitos, pérdida física de ciertos activos, pérdidas financieras, escándalos que se ventilaban en los medios de comunicación colectiva (lo que nuevamente incidía en la situación de los depósitos), entre otros. En el caso del Banco del Pacífico también estaban presentes algunos de estos inconvenientes. Sin embargo, debido a la ausencia de conflictos con los antiguos accionistas, estos tenían menos relevancia pública y no afectaban mayormente al saldo de depósitos captados, es decir, no existían golpes importantes de iliquidez.

Frente a lo expuesto y a la necesidad de maximizar el valor de los activos estatales, se estableció como objetivos prioritarios dentro del programa económico:

- Fortalecer la supervisión bancaria.
 - Proteger los activos, no solamente de los bancos abiertos sino también de todas las entidades financieras que habían caído durante la crisis, cuyos activos se encontraban bajo el ámbito público.
- Con estos objetivos, en los siguientes meses se expidieron, entre otras, las siguientes normas:
- Realizar un primer acercamiento a las recomendaciones de Basilea vigentes en aquel momento, estableciendo dos niveles de patrimonio técnico (Tier I y Tier II). Así también, se dispuso que el patrimonio de nivel II a considerar para el cálculo del patrimonio técnico total no podía superar al valor del patrimonio nivel I. Esto se aplicó mediante un programa de aproximación gradual, pues era inviable hacerlo de inmediato frente a la fuerte caída del valor del patrimonio de las entidades financieras durante la crisis y como resultado de la dolarización.
 - Implementar el sistema, que se encuentra vigente hasta el momento, para homologar la calificación de la cartera de créditos del segmento comercial entre todas las entidades del sistema financiero acreedoras de un mismo deudor.
- Concluir el proceso de saneamiento financiero.
 - Buscar una administración profesional e independiente de los bancos estatales abiertos (puesto que se consideraba que la re-privatización de las entidades tomaría más tiempo).

- Expedir disposiciones estrictas para la valoración de las inversiones de las entidades financieras y endurecer las condiciones para la ponderación de estas inversiones al momento de calcular el monto de los activos ponderados por riesgo. Cabe mencionar que en años previos el Estado ecuatoriano prácticamente había obligado a los bancos a adquirir cantidades importantes de títulos/valores públicos, los cuales en 1997 cayeron en situación de impago y se extendió su vencimiento en siete años adicionales a la fecha original. Por ello, el efecto de la norma recién mencionada en los balances bancarios fue muy fuerte al ponderar el riesgo.
- Expedir disposiciones relativas a la calificación y aprovisionamiento de la cartera de consumo.
- Establecer el segmento de cartera de microcrédito para orientar de manera adecuada, desde el inicio, la concesión de este tipo de financiamiento.
- Establecer el sistema para reestructurar la cartera de crédito vencida de deudores que podían tener viabilidad económica al obtener nuevos plazos de pago de sus pasivos. Este sistema fue tan restrictivo que prácticamente no tuvo éxito alguno.
- Finalmente, eliminar toda posibilidad de que las entidades del sistema financiero puedan realizar capitalizaciones con las cuentas provenientes de re-expresiones monetarias.

Estas medidas buscaban fundamentalmente fortalecer los balances bancarios, es decir, proteger a los depositantes y, a través de ello, crear las condiciones para que renazca la confianza del público en el sistema financiero. De esta forma se promovió el aumento de las captaciones y del crédito, condición fundamental para reiniciar el crecimiento económico del país.

El BCE, por su parte, una vez que resignó sus capacidades para hacer política monetaria, redujo el encaje mínimo legal al 4% del saldo de los depósitos captados por las entidades financieras, porcentaje con el que se buscaba únicamente que se minimicen las probabilidades de fallos en la cámara de compensación de cheques. Esta reducción, que fue bastante drástica respecto de sus niveles previos, tuvo efectos expansivos en el crédito bancario.

Bajo cualquier medición que quiera utilizarse, es obvio que con la dolarización y la aplicación de las medidas antes expuestas, la velocidad de recuperación de la economía y de su sistema financiero fue mayor que en cualquier otro caso, considerando crisis de otros países y crisis previas en Ecuador.⁸ En

⁸Nota del editor: Un factor fundamental en la rápida recuperación de la economía durante los años posteriores a la dolarización fue la migración y el consecuente aumento de las remesas. Así, de acuerdo al Banco Central del

términos generales, los estudiosos del tema afirman que las crisis bancarias tienen costos fiscales y cuasi fiscales que sumados se sitúan alrededor del equivalente al 12 % del PIB y que, típicamente, los países afectados demoran alrededor de 8 años para alcanzar el nivel de ingresos anterior a la crisis (Reinhart & Rogoff, 2014). No obstante, parece también haber consenso en el sentido de que en América Latina tanto los costos como la duración de estos eventos tienden a ser bastante mayores (Reinhart & Rogoff, 2014).

En la Figura 4 se aprecia que, desde el 2000 en que el país adoptó la dolarización, contrariamente a lo mencionado para otros países, Ecuador asumió nuevamente su tendencia de crecimiento de manera inmediata. Esto, sin duda, obedeció al cambio de sistema monetario y cambiario.

Pese a ello, también es claro que con este nuevo sistema existe una innegable pérdida que puede ocasionar serios inconvenientes: la desaparición del prestamista de última instancia, función típicamente ejercida por los bancos centrales. Para solucionar este problema, una alternativa es que el país se convierta en un centro financiero internacional, incentivando que se establezcan sucursales de los mayores bancos del mundo. Bajo este esquema, el prestamista de última instancia

de cada banco sería su propia casa matriz del exterior, conforme ocurre en Panamá.

La otra alternativa, adoptada inicialmente en Ecuador, constituye fortalecer la regulación bancaria en base a las mejores prácticas internacionales y, simultáneamente, establecer y asegurar la rápida capitalización de sendos fondos de liquidez y de garantía de depósitos.

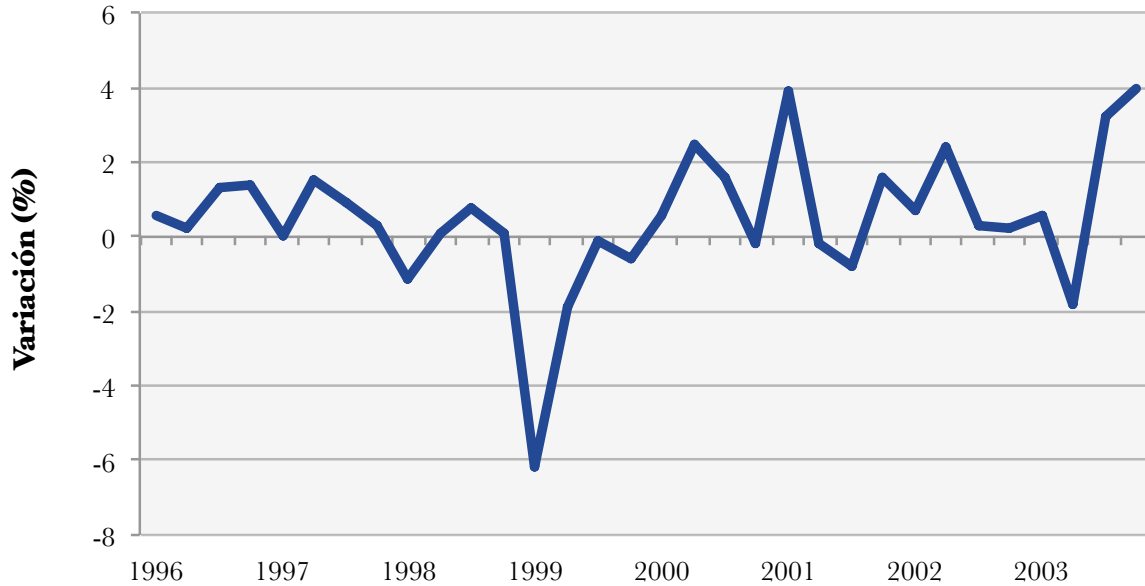
Para que esta segunda alternativa funcione adecuadamente es necesario cumplir dos requisitos:

- Que la regulación bancaria se encuentre en permanente actualización.
- Que se establezca un adecuado sistema de gobernanza corporativa en la administración de los fondos para asegurar que siempre operen con independencia y solamente buscando el interés de todos los depositantes.

Desgraciadamente, se puede apreciar cómo luego de algunos años de su adopción, estos preceptos se abandonaron de manera gradual.

Ecuador (2005), las remesas crecieron en 36,6 % entre 1998 y 1999, y en 21,4 % entre 1999 y 2000. En el año 2000 las remesas representaron el 8,3 % del PIB, y el aumento en su valor entre 1999 y 2000 equivale al 1,46 % del PIB de este último año. Es difícil ignorar el efecto de estos ingresos, especialmente si se considera que la economía ecuatoriana en ese mismo año creció el 2.8 %.

Figura 4: Tasa de crecimiento trimestral del PIB, Ecuador



Fuente: Banco Central del Ecuador (2004)

5. DIFUSIÓN DE LA MEDIDA Y EL CANJE FÍSICO DE ESPECIES MONETARIAS

Seguramente muy pocos se habrán percatado que algunas de las monedas metálicas norteamericanas no tienen acuñado su valor en números, sino más bien ciertas expresiones que pueden parecer extrañas a la mayoría como “one dime” o “quarter dollar”. Esta observación, aparentemente trivial, tiene importancia inusitada cuando personas que nunca han tenido contacto con las especies monetarias norteamericanas ni con el idioma inglés, súbitamente precisan manejar esas monedas en todas sus transacciones económicas. Con los billetes el problema fue distinto. Nos pareció inminente y muy elevado el ries-

go de que, aprovechando el desconocimiento de sus características de seguridad, empiecen a circular especies falsificadas, afectando a la población más vulnerable.

Frente a estos problemas y a la necesidad de retirar de circulación la moneda nacional hasta de los rincones más apartados del país, tuvimos largas discusiones al interior del BCE buscando la manera más eficiente de hacerlo. Finalmente adoptamos un esquema que funcionó con mucha eficacia. Conformamos un par de equipos de funcionarios de la institución, cada uno con el concurso de personas conocedoras de las características físicas y de seguridad de las especies monetarias norteamericanas, cajeros y personas con facilidad de palabra y conocimientos de

aspectos macroeconómicos. Por otra parte, establecimos una alianza estratégica con la empresa cuyo negocio principal consiste en llegar frecuentemente con su producto a todos los lugares del país: Coca-Cola.

El mecanismo operaba de la siguiente manera:

1. Se establecían, de mutua conveniencia, las rutas y los cronogramas con los que se iba a atender a la población.
2. En base a esta planificación, la persona de Coca-Cola encargada de recoger los pedidos de las tiendas, mientras cumplía con su obligación rutinaria, informaba al tendero que en el viaje de entrega del producto, en día y hora determinados, pasaría el equipo del Banco Central haciendo anuncios importantes para la población y canjeando el dinero efectivo. Para ello pedía que el tendero se encargue de reunir a la población en algún lugar específico.
3. En el horario previsto, en vehículos de Coca-Cola y/o del Banco Central, llegaban los equipos y primeramente daban una charla de las razones y las ventajas de haber adoptado al dólar como moneda de curso legal. Luego se les aleccionaba respecto del manejo de las nuevas monedas y billetes, y respecto de las seguridades que debían verificar. Finalmente, se procedía al canje voluntario de la moneda nacional por la

norteamericana y finalmente se les entregaba carteles y folletos con toda esta información resumida.

La aplicación de este esquema fue extraordinariamente efectiva y no hubo problemas importantes en tal labor. Tal vez los habitantes de las zonas más apartadas fueron los que más rápidamente integraron al dólar como la moneda corriente en sus transacciones. En las ciudades grandes, gracias a la seguridad de que el BCE había segregado los dólares suficientes para completar el canje, la población se ocupó con menos prisa por obtener sus dólares físicos.

6. LA SALIDA DE LA MONEDA NACIONAL

El 13 de marzo de 2000 se promulgó la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, con la que se adopta de manera total y definitiva la dolarización del país. En este cuerpo legal se estableció un período de 180 días, dentro del cual podía todavía circular la moneda nacional antigua. Transcurrido este periodo, los sucres no canjeados se “desmonetizarían”, es decir perderían su valor.

El periodo indicado fue suficiente para canjear toda la moneda nacional que la población quiso. No se presentó al canje el equivalente a 10 millones de dólares, que corresponde seguramente a monedas y billetes que las personas quisieron conservar como recuerdo.

Los dólares necesarios para abastecer al país fueron obtenidos por el BCE de la manera más elemental y lógica, es decir, girando contra sus cuentas mantenidas en los bancos corresponsales de los Estados Unidos, obteniendo el efectivo correspondiente y transportándolo, sea por vía aérea o marítima, por supuesto con las seguridades necesarias. No hubo necesidad de recurrir a procesos especiales ni de realizar acuerdo alguno con las autoridades monetarias norteamericanas.

En algún momento el senador republicano de Estados Unidos Cornelius Alexander McGillicuddy III, mejor conocido como Connie Mack, propugnaba una legislación que incentive a otros países a adoptar el dólar como su moneda, para lo cual proponía compartir el valor del señoreaje. Sin embargo, esta propuesta no tuvo acogida, razón por la que Ecuador solamente percibe ingresos por señoreaje por las monedas metálicas que acuña, valor que es de muy pequeña magnitud.

V. CONCLUSIÓN

Cada vez que una economía enfrenta una crisis seria los agentes económicos buscan refugio en distintas monedas o bienes, dependiendo de la respectiva tradición y cultura. En el caso del Ecuador, el refugio más importante ha sido el dólar, pero también para la parte de la riqueza que requiere menor liquidez, los bienes inmuebles.

En vista de lo mencionado, las personas y empresas más informadas o más sofisticadas, a lo largo de 1998 y 1999 protegieron sus finanzas de manera más o menos adecuada. Esto no ocurrió con la mayoría de la población, que se encontraba ampliamente expuesta a los vaivenes de la economía en medio de la crisis.

Así, en la sociedad ecuatoriana, la dolarización informal, que había alcanzado niveles relativamente elevados, ahondaba las diferencias entre los segmentos socio-económicos de la población. En la medida de ello, la formalización del uso del dólar fue un factor muy importante para proteger a la población más vulnerable. Esto explica la rápida y afectiva aceptación de la nueva unidad monetaria por parte de la mayoría de los ecuatorianos y su defensa luego de 16 años de vigencia del sistema monetario y cambiario.

Referencias

- Associated Press (2014). Ecuador heralds digital currency plans. <http://www.dailymail.co.uk/wires/ap/article-2737391/Ecuador-heralds-digital-currency-plans.html>.
- Banco Central del Ecuador (1998). Boletín 1751, 4.1.2 Exportaciones de petróleo crudo por cuenta. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2000a). Boletín 1775, 1 Sistema Financiero. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2000b). Boletín 1776, 1.1 Principales Agregados Monetarios. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2000c). Boletín 1776, 1.1.1 Oferta Monetaria (M1) y Liquidez Total (M2). Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2000d). Boletín 1776, 1.8 Tasas de Interés. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2000e). Boletín 1776, 4 Sector Externo. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2004). Boletín 49. Cuentas Nacionales Trimestrales del Ecuador.
- Banco Central del Ecuador (2005). Boletín 1846, 3.3.1 Balanza de Pagos. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2007). Boletín 1859, 4.1.2 Exportaciones de petróleo crudo por cuenta. Información Estadística Mensual.
- Banco Central del Ecuador (2011a). Finanzas Públicas. 85 años del Banco Central del Ecuador (Series Estadísticas Históricas).
- Banco Central del Ecuador (2011b). Producción, Precios y Población. 85 años del Banco Central del Ecuador (Series Estadísticas Históricas).
- Banco Central del Ecuador (2011c). Producción, Precios y Población. 85 años del Banco Central del Ecuador Series Estadísticas Históricas.
- Banco Central del Ecuador (2011d). Sector Externo. 85 años del Banco Central del Ecuador (Series Estadísticas Históricas).
- Banco Central del Ecuador (2011e). Sector Monetario y Financiero. 85 años del Banco Central del Ecuador (Series Estadísticas Históricas).
- Banco Central del Ecuador (2016a). Boletín 1967, 4.1.2b Precios promedio del crudo ecuatoriano y del mercado internacional. Información Estadística Mensual.

- Banco Central del Ecuador (2016b). Boletín 1968, 1.6 Panorama Financiero. Información Estadística Mensual.
- Baquero, M. (2000). *Costos y beneficios de la pérdida de señoría en Ecuador*. Apuntes de economía N° 11. Quito: Banco Central del Ecuador, Dirección General de Estudios.
- Bloomberg (2016a). EURUSD Spot Exchange Rate. <http://www.bloomberg.com/quote/EURUSD:CUR>.
- Bloomberg (2016b). USDCOP Spot Exchange Rate. <http://www.bloomberg.com/quote/USDCOP:CUR>.
- Cabezas, M., Egüez, M., Hidalgo, F., & Pazmiño, S. (2001). *La Dolarización en el Ecuador*. Quito: Banco Central del Ecuador.
- Cachanosky, J. C. (1998a). Déficit Fiscal y Equilibrio Monetario. <http://www.hacer.org/pdf/Cachanosky03.pdf>.
- Cachanosky, N. (1998b). La Convertibilidad en Argentina. *Revista del Centro de Estudios Económicos y Sociales*, 40(847), 1–5.
- Cachanosky, N. & Ravier, A. (2014). A proposal of monetary reform for Argentina: Flexible dollarization and free banking. *The Independent Review*, 19, 397–426.
- Carrino, I. (2013). Chile derriba los mitos del relato. <http://opinion.infobae.com/ivan-carrino/2013/01/09/chile-derriba-los-mitos-del-relato/>.
- De la Torre, A., Levy-Yeyati, E., Schmukler, S., Ades, A., & Kaminsky, G. (2003). Living and Dying with Hard Pegs: The Rise and Fall of Argentina's Currency Board. *Economía*, 3(2), 43–107.
- Donoso, J. C., Montalvo, D., & Órces, D. (2010). Cultura política de la democracia en Ecuador 2010. Consolidación democrática en las Américas en tiempos difíciles. *Latin American Public Opinion Project*, 3.
- Ferreres, O. (2005). *Dos Siglos de Economía Argentina*. Buenos Aires: Fundación Norte y Sur.
- Forbes, S. (2012). Golden rule for prosperity. Forbes Web.
- Gangotena, S. J. & Vega, P. (2016). Hoy peor que ayer pero mejor que mañana. Boletín Koyuntura, Instituto de Economía de la Universidad San Francisco de Quito.
- Gill, N. (2014). Ecuador's Dollarization Architect Doubts Correa's Pledge. Bloomberg News.
- Green, M. & Bishop, M. (2012). *In Gold We Trust?* New York, NY: The Economist.
- Hanke, S. (2014). Measuring misery around the world. Cato Institute.
- Hanke, S. & Schuler, K. (1993). Currency Boards and Currency Convertibility. *Cato Journal*, 12(3), 687–727.

- IEO (2003). El Papel del FMI en la Argentina, 1991-2002. Independent Evaluation Office of the International Monetary Fund. <http://www.ieso-imf.org/ieso/files/issuesspapers/070403s.pdf>.
- Imran, A. (2014). Ecuador Planning to Roll Out its Own Digital Currency. <http://paymentweek.com/2014-9-26-equador-planning-to-roll-out-its-own-digital-currency-5731/>.
- INDEC (2005). Resultados del Censo Nacional Económico. http://www.indec.mecon.ar/economico2005/definitivos/ClaNAE_CNE04_%20040810.xls.
- Jenkins, J. (2015). 3 Banks That May Not Survive 2015. <http://www.fool.com/investing/general/2015/02/16/3-banks-that-may-not-survive-2015.aspx>.
- Laserna, R., Gordillo, J., & Komadina, J. (2011). *La trampa del rentismo... y como salir de ella*. La Paz: Fundación Milenio.
- Lastrapes, W. D. & Selgin, G. (2012). Banknotes and economic growth. *Scottish Journal of Political Economy*, 59, 390–418.
- Levy-Yeyati, E. & Sturzenegger, F. (2003). Dollarization: A Primer. *Dollarization*, 1.
- Ley de Convertibilidad del Austral (1991). Ley N°23928 de la República de Argentina.
- Murphy, R. (2014). Did Canadian government's famous budget cuts rely on loose money? Mises Canada Blog.
- Paul, R., Murphy, R. P., & Rockwell, L. H. (2008). *Pillars of Prosperity*. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute.
- Pou, P. (1999). Nuevas iniciativas para abordar la turbulencia financiera internacional. *Principales Discursos del Presidente del BRCA*, 161–168.
- Quispe-Agnoli, M. & Whisler, E. (2006). Official dollarization and the banking system in Ecuador and El Salvador. *Economic Review*, 91(3), 55.
- Reinhart, C. & Rogoff, K. (2014). Recovery from financial crises: Evidence from 100 episodes. *American Economic Review*, 104(5), 50–55.
- Ribas, A. (1998). *Crisis Bancarias y Convertibilidad*. Buenos Aires: Asociación de Bancos Argentinos-ADEBA.
- Rodríguez, C. A. (2000). *Argentina en transición: La recesión 1998-2000*. Buenos Aires: Temas Grupo Editorial.
- Rodríguez Saá, A. (2001). Discurso en el Congreso de la Nación, 23 de diciembre. Declaración de Adolfo Rodríguez Saá en la Confederación General de la Argentina, Buenos Aires.
- Rueff, J. (1971). *Le Péché Monétaire de l'Occident*. Paris: Plon.

Sachs, J. & Larraín, F. (1999). Why dollarization is more straitjacket than salvation. *Foreign Policy*, 80–92.

Superintendencia de Bancos del Ecuador (1998). Boletines Mensuales de Bancos Privados - Otros años. http://www.superbancos.gob.ec/medios/PORTALDOCS/archivos/financiero/financieras/boletines/Bancos_Privados/Otros_Anios/ANO_1998.zip.

World Bank (2013). Remittances received by Ecuador. Pew Research Center.

World Economic Forum (2016). *The Global Competitiveness Report 2016*. Geneva: World Economic Forum.

APÉNDICE

1. INDICADOR TEXAS

A continuación presento un breve preámbulo sobre el valor de generar estadísticas bancarias para conocer el estado de cada institución.

Las caídas de los bancos no son totalmente diferentes de las bancarrotas en otras industrias. Los bancos pueden sobre-endeudarse, causando un déficit de capital. Pueden encontrarse bajos de activos líquidos y convertirse en insolventes. La ausencia de ganancias a través del tiempo también puede deteriorar la situación financiera de la entidad hasta el punto de caída. Pero todos estos resultados son síntomas. Debemos ir al punto central del asunto.

La clave de la supervivencia de un banco en el largo plazo está determinada principalmente por la calidad de los créditos que otorga. Si los recursos prestados son recuperados, muy probablemente al banco le irá bien. Si los créditos se convierten en vencidos y suben las pérdidas por este motivo, la probabilidad de caída se disparará.

Es por ello que, un buen lugar para empezar es mirar a los préstamos en problemas del banco, en relación al total de los préstamos o a los activos

totales. En lenguaje bancario, estos créditos son llamados activos improductivos.

Un indicador especial llamado *Indicador Texas* es una herramienta fantástica para valorar la probabilidad de quiebra de un banco. Es calculado dividiendo todos los créditos improductivos del banco (créditos vencidos o en demanda judicial) para su patrimonio tangible y reservas para pérdidas en créditos. Un banco con un índice Texas por sobre 100 es considerado en alto riesgo de quiebra (Jenkins, 2015).

El valor de los créditos improductivos se calculó sumando las cuentas que se muestran en la Tabla A1.

Incluimos las dos primeras cuentas por cuanto la experiencia demostró que los valores registrados en ellas se convirtieron en cartera vencida prácticamente en su totalidad.

Igualmente, la cartera que no devengaba intereses o ingresos, es decir aquella que se encontraba atrasada en su pago pero que todavía no cumplía la antigüedad suficiente para pasar al grupo de créditos vencidos, transitó paulatinamente hacia cartera vencida. Esto era consistente con el entorno macroeconómico muy complejo de ese momento.

Dentro del patrimonio tangible incluimos el valor de las cuentas que se muestran en la Tabla A2.

Tabla A1: Cuentas de créditos improductivos

Cuenta	Nombre de la cuenta
140175	Cartera por vencer entregada fideicomiso mercantil
140190	Documentos pagados cuenta de clientes de hasta 90 días
1402	Créditos vencidos
1404	Contratos arrendamiento mercantil vencidos
1405	Cartera que no devenga intereses o ingresos

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (1998)

Lo que se eliminó, básicamente, fueron las cuentas relacionadas con re-expresiones monetarias y revalorizaciones patrimoniales, así como aquellas poco “estables” en los términos concebidos por Basilea.

Finalmente, se utilizó también la cuenta 1499 de Provisión para créditos y contratos de arrendamiento mercantil.

El índice Texas se obtuvo dividiendo los créditos improductivos para la sumatoria del patrimonio tangible más las provisiones de crédito.

Los resultados obtenidos al aplicar el índice a las cifras contables de julio de 1998 de la Superintendencia de Bancos del Ecuador se presentan en la Tabla A3. Aquí se puede apreciar que de 40 bancos operando en el país en aquel entonces, seis se encontraban en alto riesgo de cerrar, los cuales representaban el 31 % del total de activos de la banca: Banco del Austro, Filanbanco, Banco del Litoral, Banco del Pacífico, Banco de Préstamos y Banco La Previsora. De estas seis entidades en alto riesgo, finalmente cuatro cayeron.

Es preciso insistir que el indicador se obtuvo aplicando la metodología sobre las cifras contables reportadas por las entidades financieras a la Superintendencia de Bancos y, a su vez, publicadas por esta en su página web.

Esto quiere decir que si la contabilidad no reflejaba la verdadera situación financiera de una o más entidades, el indicador no era confiable para esos casos. Como se mencionó anteriormente, en algunos casos la intervención del BCE mostró la existencia de deficiencias contables. Debido a ellas, posteriormente se pudo determinar que la situación era incluso peor.

Tabla A2: Cuentas de patrimonio tangible

Cuenta	Nombre de la cuenta
3101	Aportes de accionistas
3102	Aportes del gobierno nacional
3103	Reinversión
3201	Legales
3202	Generales
3203	Especiales
3301	Aportes de socios
3302	Reinversión
3501	Otros aportes patrimoniales
3502	Aportes para futuras capitalizaciones
3504	Préstamo subordinado
3601	Participación minoritaria
3602	Ganancia o pérdida en conversión
3703	Aportaciones
3704	Utilidades
3802	Resultados acumulados
3915	Reserva por valuación de acciones

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (1998)

2. LIQUIDEZ

La tabla B1 presenta la evolución del saldo mensual de la emisión monetaria y de M1 para 1998 y 1999.

Como se puede observar, en ambos casos Ecuador experimentó un gran crecimiento. Desde enero de 1998 a diciembre de 1999 el saldo mensual de la emisión monetaria se multiplicó por más de cuatro veces, mientras que el M1 se multiplicó por alrededor de 2,7 veces.

Tabla A3: Indicador Texas para Bancos Nacionales, 1998

Banco	Indicador Texas (%)	Banco	Indicador Texas (%)	Banco	Indicador Texas (%)
ABN AMRO	28	de Guayaquil	60	Pichincha	35
Amazonas	53	del Occidente	60	Popular	21
ASERVAL	19	Filanbanco	159	Préstamos	119
Austro	125	Finagro	45	Previsora	109
Azuay	89	Financorp	64	Produbanco	26
Bancomex	16	FINEC	26	Progreso	40
Bolivariano	17	General Rumiñahui	53	Solidario	12
Centromundo	58	ING Bank	0	Sudamericano	7
Citibank	2	Internacional	18	Territorial	39
COFIEC	11	Litoral	136	Tungurahua	22
Comercial Manabí	8	Loja	17	Unibanco	44
Continental	48	Lloyds	23	Unión	58
Crédito	63	Machala	94		
de Colombia	65	Pacífico	112	TOTAL SISTEMA	59

Fuente: Superintendencia de Bancos del Ecuador (1998)

Tabla B1: Crecimiento de la liquidez, 1998-1999 (Millones de sucres)

Año	Mes	Emisión monetaria	Crecimiento mensual (%)	Crecimiento anual (%)	M1	Crecimiento mensual (%)	Crecimiento anual (%)
1998	Enero	2.565.844	-12	23	5.633.835	-7	31
	Febrero	2.726.608	6	28	5.756.741	2	34
	Marzo	2.684.541	-2	20	5.698.474	-1	25
	Abril	2.897.191	8	25	6.005.023	5	27
	Mayo	2.892.386	0	26	5.870.694	-2	24
	Junio	2.863.395	-1	21	5.995.712	2	20
	Julio	2.923.931	2	22	5.975.829	0	18
	Agosto	3.087.300	6	24	6.032.009	1	16
	Septiembre	3.207.583	4	25	6.051.803	0	11
	Octubre	3.337.330	4	28	6.110.095	1	15
	Noviembre	3.478.065	4	35	6.504.983	6	20
	Diciembre	4.192.113	21	44	8.130.300	25	35
1999	Enero	4.293.885	2	67	7.372.615	-9	31
	Febrero	4.453.926	4	63	7.697.057	4	34
	Marzo	5.556.352	25	107	7.629.125	-1	34
	Abril	5.556.364	0	92	8.414.934	10	40
	Mayo	5.781.671	4	100	8.942.382	6	52
	Junio	6.274.931	9	119	9.482.899	6	58
	Julio	6.864.591	9	135	10.306.464	9	72
	Agosto	6.429.326	-6	108	10.080.479	-2	67
	Septiembre	7.169.221	12	124	11.473.382	14	90
	Octubre	8.121.951	13	143	12.570.256	10	106
	Noviembre	8.461.586	4	143	13.333.252	6	105
	Diciembre	10.568.129	25	152	15.331.014	15	89

Fuente: Banco Central del Ecuador (2000b)