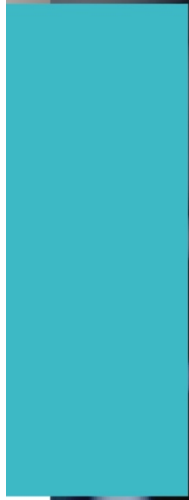


IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR AL BIESS

Holger Renato Ponce Arreaga
Andrés Antonio Sotomayor Aspiazu
Blanca Ximena Villavicencio Morejón.





PRIMERA EDICIÓN

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA
INTERNACIONAL DE
LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR AL BIESS

Autores

Holger Renato Ponce Arreaga
Andrés Antonio Sotomayor Aspiazu
Blanca Ximena Villavicencio Morejón.

Primera edición
diciembre 2017

Libro sometido a revisión de pares académicos.



Edición
Diagramación
Diseño
Publicación

Maquetación.

Grupo Compás

Cámara Ecuatoriana del Libro - ISBN-E: 978-9942-770-16-5

Guayaquil - Ecuador

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

INDICE

PRÓLOGO	5
ANTECEDENTES	6
MERCADO DE CRÉDITOS Y BALANZA DE PAGOS	14
MERCADOS: ANÁLISIS Y FALLOS.....	14
INVERSIÓN - AHORRO	25
Inversión en el sector real	25
Inversión y Ahorro.....	28
Inversión en el sector especulativo	33
BALANZA DE PAGOS Y RILD	38
Proceso metodológico.....	44
LA BALANZA DE PAGOS Y LA DOLARIZACIÓN ECUATORIANA	47
SALDO EN CUENTA CORRIENTE, QUINQUENIO 2009 - 2013.....	47
Balanza de bienes.....	49
Saldo en Cuenta Corriente	57
SALDO EN LA BALANZA DE PAGOS, QUNIQUENIO 2009 - 2013	61
Evolución de la Balanza de Pagos.....	61
Evolución de la RILD	64
INTERVENCIÓN DEL BIESS EN EL MERCADO CREDITICIO Y RILD	67
Acerca de la RILD.....	67
La RILD como Ahorro Público	69
BIBLIOGRAFÍA.....	79



PRÓLOGO

Los autores establecen su investigación en el 2010, donde el Banco del IESS inició sus actividades con respecto al área del mercado de créditos para consumo, por medio de los créditos quirografarios e hipotecarios, para vivienda, transformándose en el organismo financiera líder y facultando un crecimiento en el grupo de la construcción, por lo que produce positivas externalidades y colabora con el Plan Nacional para el Buen Vivir.

Sin embargo, la política habitacional aplicada por el actual gobierno que incluye al BIESS como un actor fundamental se contrapone a la política de restricción de importaciones que procura el fomento de la industria nacional; debido a que la primera ha tomado recursos de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad para financiar la adquisición de viviendas de las familias, mientras que la política de restricción de importaciones ha procurado mantener estable las reservas monetarias del país que están en poder del Banco Central a través de la reducción del déficit comercial, en cuenta corriente y en balanza de pagos, situación problema que se expone en el primer capítulo; seguido de una profunda revisión literaria que da el marco referencial al estudio y de donde se identifican variables de análisis para el diseño de instrumentos metodológicos, para posteriormente, realizar el análisis de la situación problema con todos los elementos de la investigación.



IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

HOLGER RENATO PONCE ARREAGA (Autor)

Magíster en Administración de Empresas con Mención en Negocios Internacionales de la Facultad de Ciencias Administrativas de la Universidad de Guayaquil, Diplomado en Negocios Internacionales del Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas (CUCEA) de la Universidad de Guadalajara, Economista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil. Analista de Planificación y Proyectos de Inversión, Jefe de Sección Almacén Universitario, Coordinador Estadístico, Asistente Pedagógico y Docente de las Facultades de Ciencias Económicas, Ciencias Administrativas y Filosofía, Letras y Ciencias de la Educación de la Universidad de Guayaquil. Coordinador Administrativo y Capacitador del Convenio entre la Universidad de Guayaquil y el Ministerio de Educación para los programas “SER ECUADOR”, “Actualización Archivo Maestro (AMIE)” Y “Censo Nacional de Instituciones Educativas”. Tercer Vocal Suplente del Directorio del Colegio de Economistas del Guayas.

ANDRÉS ANTONIO SOTOMAYOR ASPIAZU (Autor)

Economista y Magíster en Finanzas y Proyectos Corporativos de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil. Docente de Finanzas Corporativas de las Carreras de Administración de Empresas y Contabilidad y Auditoría de la Universidad Politécnica Salesiana. Administrador de Programas de Intervención Social, Evaluador Social y Financiero de Proyectos Públicos y Privados.

BLANCA XIMENA VILLAVICENCIO MOREJON (Autor)

Magíster en Finanzas y Proyectos Corporativos, en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil, Especialista en Economía Internacional Contemporánea, Universidad de la Habana - Cuba, Centro de Investigaciones de la Economía Internacional – CIEI, título de tercer nivel Economista en la Universidad de Guayaquil. Analista 3 de Talento Humano de la Universidad de Guayaquil. Jefa - Unidad de Administración del Talento Humano, Hospital Universitario de Guayaquil - Ministerio de Salud Pública.



ANTECEDENTES

Una sucesión de eventos desfavorables afectaron a la economía ecuatoriana de tal manera que derivó en la mayor crisis que el país ha experimentado en toda su historia, y que concluyó con la pérdida de la moneda nacional, el Sucre.

Entre los eventos negativos destacan: (Hidalgo, 2012, págs. 80 - 88)

- Un aumento de la vulnerabilidad del sistema, producto de los shocks internos y externos que sufrió el mercado cambiario y que se reflejan tanto en el tipo de cambio real como en la Balanza de Pagos; producto de varios factores, entre los cuales se encuentra el rompimiento del oleoducto y la caída de las exportaciones petroleras, la crisis de los tigres de Asia, los cambios de un sistema cambiario fijo a uno flexible en momentos de inestabilidad política y económica, un incremento de la demanda de divisas, consecuencia de la emigración y del traspaso de un proporción importante de los ahorros privados de moneda local hacia una moneda dura (el dólar), entre otros.
- La inestabilidad política que se evidencia por la cantidad de Presidentes de la República que existieron en un periodo corto de tiempo, puntualmente seis gobernantes entre los años 1998 y 2000, periodo que incluye un cambio en la Constitución de la República y un golpe de Estado;

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- El feriado bancario, reconocido en la actualidad como un atraco nacional que perjudicó fuertemente a la población ecuatoriana y mermó el ahorro privado derivando en un empobrecimiento masivo.

El gobierno de turno encabezado por Dr. Jamil Mahuad, en enero del año 2000 decide abandonar la moneda nacional, el Sucre, canjeándola por una moneda dura, el Dólar, lo cual se realizó con un tipo de cambio de 25.000 sucres por dólar, y cuya implementación se apoyó en la Reserva Monetaria Internacional (RMI) agotándola en una proporción significativa y cambiando su nombre al de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD).

El actual régimen, dirigido por el Dr. Rafael Correa Delgado, ha realizado distintas maniobras de políticas públicas para proteger el saldo de la balanza de pagos, en especial el saldo comercial, aplicando medidas que restringen el volumen importado y procurando la instauración de un modelo de sustitución de importaciones que fortalezca la industria nacional y la generación de empleos.

Paralelamente, a partir del año 2010, permitió la operación del Banco del IESS en el mercado crediticio de consumo y viviendas, pero su implementación ha trastocado la RILD, lo cual se analizará en este estudio.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Con la dolarización de la economía ecuatoriana, la política monetaria perdió fuerza, y la política fiscal se convirtió en la principal herramienta de política económica del gobierno, y para mantener el sistema dolarizado, se requiere que los saldos en la balanza de pagos en el largo plazo sean positivos, ya que por la incapacidad que tiene el Ecuador para emitir esta moneda, su forma de obtenerla es logrando que la entrada de divisas al país sea superior a la salida de divisas alcanzando un superávit. (Hidalgo, 2012, págs. 95 - 97)

Parte de los excedentes de divisas producto del ejercicio que se registra en la balanza de pagos, alimentan a la RILD, robusteciendo el sistema monetario vigente en el país; mientras que una reducción de la RILD hace al país vulnerable ante shocks internos y externos, y merma la capacidad de acción y reacción de un gobierno ante eventualidades que podrían derivar en un periodo de recesión y depresión económica. (Camara de Comercio de Guayaquil, 2012)

Además de esta latente fragilidad macroeconómica propia del sistema dolarizado, el Ecuador enfrenta un sinnúmero de retos productivos, sociales, demográficos y políticos; entre los cuales se encuentra el déficit habitacional que es parte de la medición de la pobreza y desarrollo de una localidad y país. (Camargo & Hurtado, 2011, págs. 227, 228)

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

El gobierno del Dr. Rafael Correa, ha tomado medidas para robustecer ambos parámetros de desarrollo expresados, lo cual se evidencia en las siguientes políticas:

- Mejorar los saldos en balanza de pagos a través de la implementación de medidas de restricción de importaciones complementadas por el fomento a la industria nacional, lo cual se conoce como una política de industrialización por sustitución de importaciones, que pretende fortalecer el resultado del comercio internacional. (Mantilla, 2014)

Así, se pretende reducir el déficit comercial que deriva en un debilitamiento de la RILD, y con ello, en un aumento de la vulnerabilidad del sistema monetario y, por ende, de todo el sistema económico del Ecuador. Se evidencia que el gobierno desea robustecer la dolarización, lo cual se logra únicamente con saldos positivos continuos y sostenidos en la balanza de pagos, y se mide con un aumento anual constante del monto logrado en la reserva internacional. (De la Paz, 2014, pág. 13)

- Entre las distintas medidas para reducir la pobreza y propender al Buen Vivir, se encuentra la intención de aminorar el fuerte déficit habitacional que es superior al 30%, lo cual es un problema social que persiste en el país y que señala la existencia persistente de pobreza y extrema pobreza. (El Telégrafo, 2013)

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Con la intención de reducir el déficit de vivienda, el gobierno creó y puso en operación al Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS) a partir de octubre del año 2010, el cual intervino en los mercados crediticios de consumo, a través de créditos quirografarios y de vivienda, a través de créditos hipotecarios; destinando mayor volumen de recursos monetarios al financiamiento de vivienda, y permitiendo una expansión del sector construcción y de la adquisición de viviendas por parte del segmento de la ciudadanía que cuenta con las aportaciones requeridas por el IESS (entre otras características) y que desean adquirir una casa con fines principalmente familiares.(Paucar, 2012, pág. 23)

Parte de los recursos monetarios de los fondos que el BIESS ha utilizado para financiar la compra de viviendas familiares a favor de la población ecuatoriana, se ha logrado con recursos obtenidos de la RILD, lo cual reduce el saldo de la reserva monetaria del país y disminuye la capacidad de reacción del país ante eventualidades coyunturas internas (como una crisis bancaria, entre otros) o externas (como una recesión global que afecta a la reducción de las exportaciones, o la necesidad de realizar pagos al servicio de la deuda externa cuando el país no cuente con la suficiente liquidez para hacerlo, entre otros) que requieran de una intervención inmediata para mitigar una naciente o creciente recesión.(APIVE, 2013, págs. 5 - 7)

Aunque podría aparentar que existe una priorización del régimen actual del fomento de la vivienda por encima del robustecimiento del sistema monetario y salvaguardar con ello la dolarización, más parece existir un direccionamiento contrario de políticas públicas que persiguen metas diferentes y se anulan entre sí.

Mientras hay una clara insistencia del gobierno de reducir la brecha comercial y el déficit en balanza de pagos fortaleciendo la RILD a través de un amplio abanico de medidas de política económica tendientes a evitar la fuga de dólares (cuotas de importación, aumento de aranceles, restricción total de productos importados, impuesto a la salida de divisas, entre otros); paralelamente toma los recursos de la RILD para realizar financiamientos de largo plazo, asegurando así que los recursos no estén disponibles en caso de shocks que resquebrajen a la dolarización y a todo el sistema monetario, y por ende, a la economía del país.



MERCADO DE CRÉDITOS Y BALANZA DE PAGOS

MERCADOS: ANÁLISIS Y FALLOS

El mercado, compuesto por compradores (demandantes) y vendedores (oferentes) que a través de sus interacciones determinan el precio de un producto y la cantidad que se requiere de un producto, es la base del estudio de la Economía, siendo el precio una medida de la escasez.(Pindyck & Rubinfeld, 2005, pág. 8)

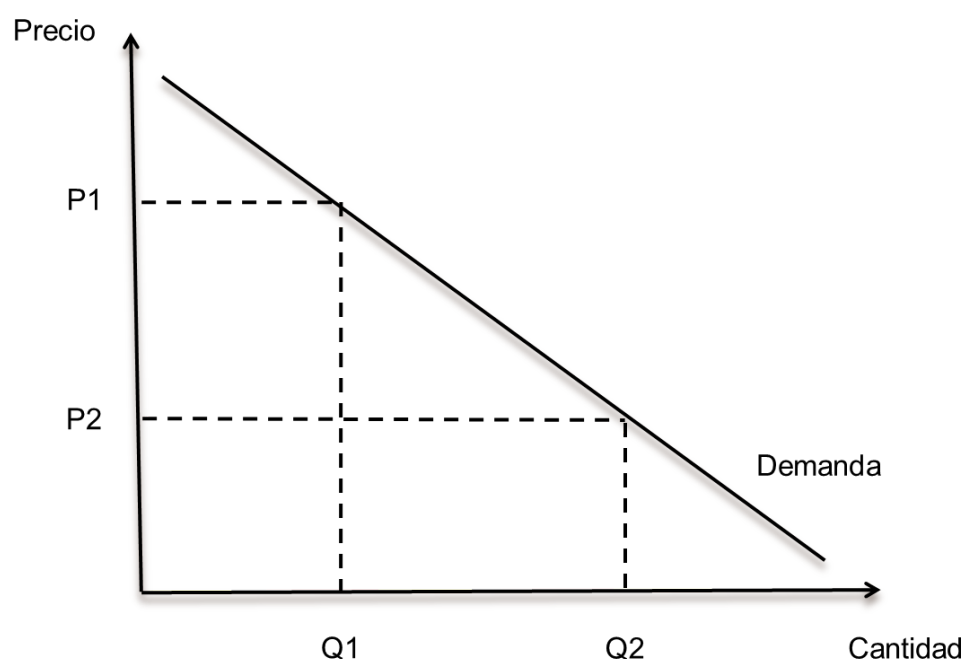
Aunque existen gran diversidad de mercados con productos muy heterogéneos, tanto tangibles como intangibles, todos ellos están compuesto de al menos un agente económico que vende y un agente económico que compra, respondiendo cada uno a diferentes variables o estímulos, siendo el precio uno de los más destacados en la teoría microeconómica, con efectos opuestos en la oferta y la demanda de tal manera que:(Nicholson & Snyder, 2010, págs. 15 - 18)

- Un aumento en el precio del producto reduce el poder adquisitivo del comprador, derivando en una menor cantidad de productos demandados por éste; en cuanto una reducción del precio del producto incrementa el poder adquisitivo del consumidor derivando en un aumento de la cantidad de productos demandados.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Por consiguiente, se evidencia que existe una relación inversa entre el precio de un producto y la cantidad demandada, lo cual, gráficamente, se representa con una pendiente negativa, como se observa en la ilustración 1.

Ilustración 1. Curva inversa de la demanda



Fuente: Nicholson, 2008

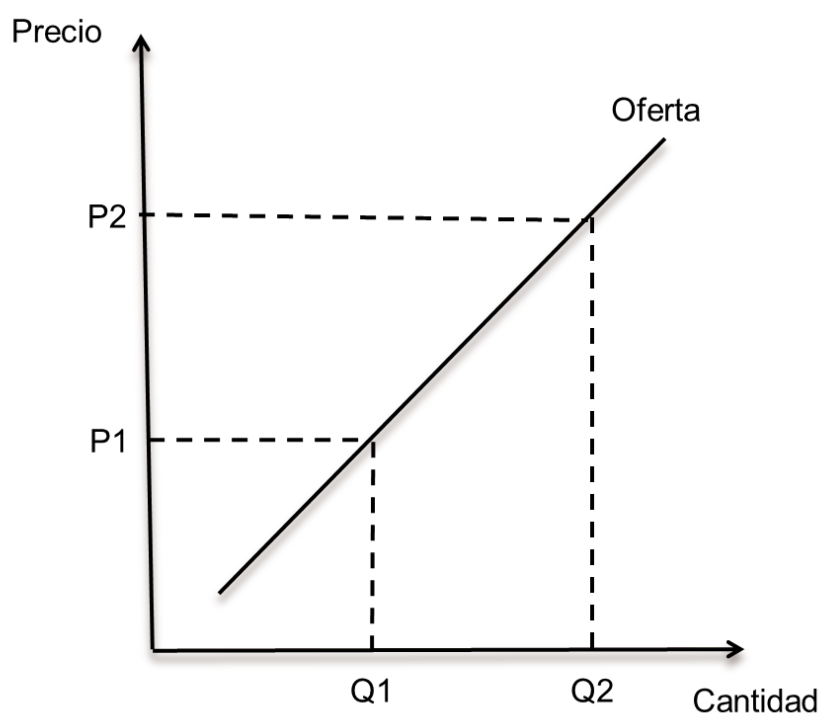
Elaboración: Los Autores

- Un aumento en el precio del producto motiva a los vendedores a tratar de colocar más de sus productos, derivando en un incremento de la cantidad ofertada; mientras que una reducción del precio deriva en una reducción de la cantidad ofertada en el mercado.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Se evidencia una relación directa entre las variables precio del producto y cantidad ofertada del producto, lo cual se refleja en una pendiente positiva de la curva de oferta, como se aprecia en la ilustración 2.

Ilustración 2. Curva inversa de la oferta



Fuente: Nicholson, 2008

Elaboración: Los Autores

Son las negociaciones entre los demandantes y los oferentes lo que conlleva a un nivel de equilibrio en el mercado, entendido como un nivel de precios con el cual la cantidad que los consumidores desean comprar en el mercado es la misma que la cantidad que los oferentes desean

vender; mecanismo expuesto por Adam Smith denominado la mano invisible que lleva a la autorregulación del mercado.

Conociendo que en esta tesis se estudian los efectos macroeconómicos de la desviación de recursos de la RILD hacia el BIESS para el financiamiento de créditos para vivienda, podemos enmarcarnos en la colocación de estos recursos en el mercado de capitales, que responden directamente al sector especulativo de la economía e indirectamente al sector real debido al financiamiento para construcción de viviendas que son tangibles y además generan empleo en el mercado de factores.

Para los hogares o familias, la vivienda propia es un patrimonio familiar, y aunque no necesariamente les genere un nivel de renta o un rendimiento financiero que incremente el poder adquisitivo del hogar, su adquisición es considerada un gasto de inversión y no un gasto de consumo. (Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal , 2010, págs. 133-154)

Esta inversión del hogar se financia a través de préstamos a largo plazo, por lo cual los hogares son los demandantes de créditos que acuden al BIESS y a otras instituciones financieras para negociar y, de ser posible, acceder al préstamo hipotecario.; y como todo demandante, reacciona de forma inversa al precio, el cual es la tasa de interés del mercado, de tal

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

manera que un aumento en la tasa de los créditos se traduce en una reducción de la demanda de créditos, y viceversa.

Por lo expuesto, la curva de demanda en el mercado de créditos para vivienda, es una curva de inversión, cuya sensibilidad (entre otras variables) responde a la tasa de interés en el mercado crediticio que es el precio del dinero.

Mientras que la oferta de créditos, los cuales colocan fondos para que las familias compren viviendas dejando en calidad de hipoteca el bien inmueble, está representada por el BIESS y otras instituciones financieras, las cuales están motivadas a colocar más recursos cuando la tasa de interés se incrementa, tal como se explicó en la ilustración dos sobre el comportamiento de la cantidad ofertada (fondos colocados como créditos) y el precio (la tasa de interés del mercado de créditos hipotecarios para vivienda).

El funcionamiento elemental de las instituciones financieras consiste en captar recursos de la ciudadanía, a manera de ahorro por los cuales paga una tasa de interés pasiva, y coloca estos recursos en el mercado crediticio a una tasa de interés activa que es mayor a la tasa de interés pasiva generando un excedente denominado *spread*, con el cual las instituciones financieras cubren sus egresos y obtienen un beneficio económico. Por consiguiente, la oferta de recursos en el mercado

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

crediticio realizada por las instituciones financieras, es realmente el ahorro de la economía. (Mankiw, Principios de Economía, 2002, págs. 344 - 347)

De esta manera, la demanda de créditos y la oferta de créditos son realmente una negociación entre un nivel de ahorro y un nivel de inversión en la economía, siendo el mercado de créditos el canalizador de recursos y su equilibrio del mercado la tasa de interés con al cual el ahorro iguala a la inversión. (Mankiw, Principios de Economía, 2002, pág. 349)

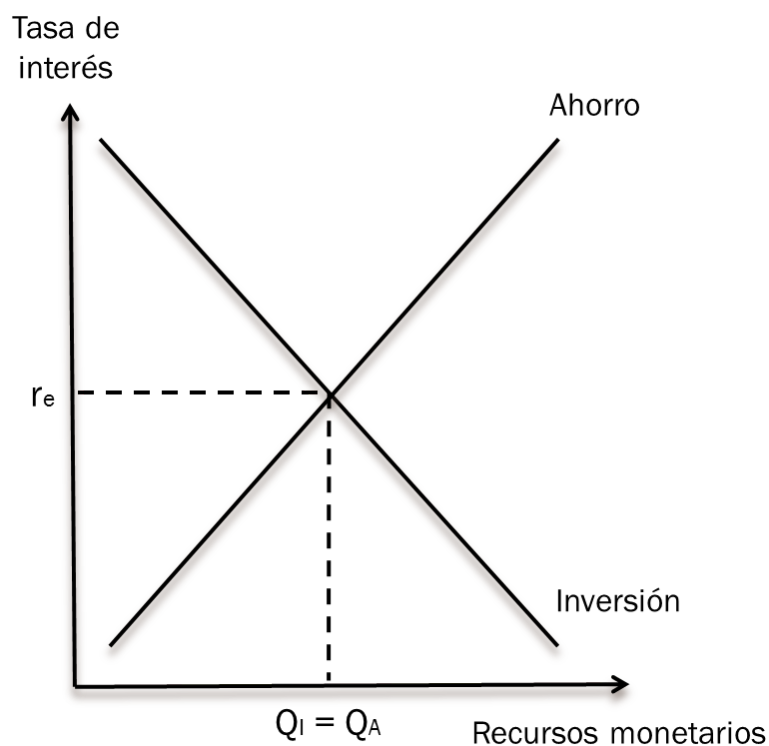
La ilustración tres presenta a la inversión I con pendiente negativa respecto a la tasa de interés r y corresponde a la demanda de créditos para vivienda que nace de los hogares; mientras que la oferta es ahorro canalizado por las instituciones financieras y tratado de colocar como créditos para vivienda, y se representa con la letra A .

El equilibrio del mercado se encuentra a la tasa de interés r_e , precio al cual la cantidad de recursos que las instituciones financieras quieren colocar (esto es ahorro captado) Q_A es igual al monto de inversión Q_I , que es la cantidad de recursos que las familias desean alcanzar para adquirir viviendas.

El equilibrio de este mercado se logra siempre que el Estado, por medio de la política pública, no imponga precios mínimos o precios máximos, esto es, una tasa de interés mínima o máxima como valor de los créditos hipotecarios.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 3. Ahorro, inversión y equilibrio



Fuente: Nicholson, 2008

Elaboración: Los Autores

Por lo señalado, la intermediación financiera tiene un rol fundamental en el desempeño y desarrollo económico, ya que facilita los procesos de formación bruta de capital fijo y es el conductor institucional que transforma el ahorro en inversión, cuya igualdad es uno de los principios básicos del equilibrio macroeconómico. (Mankiw, Principios de Economía, 2002, págs. 346 - 347)

El equilibrio del mercado requiere de la autorregulación del mismo, que implica la no intervención del Estado a través de imposiciones en el precio

que es la tasa de interés de los créditos hipotecarios. (Varian, 1999, págs. 385 - 388)

Sin embargo, cuando el mercado falla, el Estado debe intervenir para asegurar que se retorne al funcionamiento óptimo que deriva en un mayor nivel de eficiencia a favor tanto de los productores como de los consumidores. Las fallas que generan ineficiencias en el mercado son las siguientes:(Nicholson & Snyder, 2010, págs. 267 - 270)

1. Estructuras no competitivas y poder de mercado. La estructura de un mercado se analiza sobre la competición en función de la cantidad de oferentes y demandantes;, del grado de diferenciación de los bienes y servicios ofertados, y de la facilidad de que nuevos actores ingresen al mercado.(Ponssa, Sánchez, & Rodríguez, 2008, pág. 1).

Cuando el número de oferentes o demandantes es reducido y/o los productos no son homogéneos, la estructura del mercado no es competitiva o de competencia perfecta, y los actores en el mercado no son precio aceptantes, por lo cual tienen algún grado o capacidad de influir en el precio del mercado, lo cual se conoce como poder de mercado. (Pindyck & Rubinfeld, 2005, págs. 258 - 259)

Entre las estructuras de competencia imperfecta, cuya constante es enfrentarse a una demanda con pendiente negativa, las más frecuentes son las siguientes:

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Competencia perfecta, que consiste en un mercado que posee las siguientes características: (Pindyck & Rubinfeld, 2005, págs. 436 - 437)
 - Existe un elevado número de oferentes y demandantes
 - Las empresas compiten vendiendo bienes y servicios con algún grado de diferenciación.
 - No existen barreras de entrada que imposibiliten la participación de nuevos actores en el mercado.
- Oligopolio, que describe a aquel mercado en el cual existen pocos vendedores que proveen a todo o casi todo el mercado. Por lo general, estas pocas empresas presentan conductas colusorias para maximizar sus niveles de beneficio económicos. (Ponssa, Sánchez, & Rodríguez, 2008, pág. 2)
- Monopolio, es la estructura que existe cuando una sola empresa provee a todo el mercado; por lo cual la empresa monopólica puede optar por producir en cualquier punto de la curva de demanda del mercado. (Pindyck & Rubinfeld, 2005, pág. 336)

Con las estructuras de mercado en las que existe un número reducido de oferentes, se da un mayor poder de monopolio, entendida como la capacidad que las empresas tienen para incrementar el poder de mercado por encima de niveles competitivos.

Este poder de monopolio no sólo es producto de la cantidad de oferentes en el mercado, sino también de la relación entre las empresas, lo cual les hace viable o no la colusión, y de la elasticidad de la demanda del mercado, es decir, de la sensibilidad que los consumidores tienen sobre el precio del producto, ya que a una mayor sensibilidad, es decir frente a una demanda elástica, el poder de monopolio es inferior que frente a una demanda inelástica que en consecuencia presenta bajos niveles de sensibilidad a los precios del mercado. (Pindyck & Rubinfeld, 2005, págs. 353 - 356).

2. Información imperfecta. Se refiere a que los actores que intervienen en el mercado, sean demandantes u oferentes, no poseen información completa y oportuna al momento de tomar la decisión de comprar o vender (según sea el caso), lo cual puede conllevar a una selección adversa e incluso incrementar el riesgo moral, derivando en un mal funcionamiento del mercado en la asignación de recursos que se evidencia en una pérdida irrecuperable de eficiencia.(Pindyck & Rubinfeld, 2005, págs. 535 - 600).
3. Externalidades. Se refiere a aquellas acciones que un agente económico realiza y le afecta a otro agente económico, sin que estas sean reconocidas en el precio del mercado. Las externalidades pueden ser de dos tipos:(Pindyck & Rubinfeld, 2005, pág. 626)

- Positivas, cuando la acción de un agente genera beneficios a otro agente, sin que exista un reconocimiento en el precio del mercado.
 - Negativa, cuando la acción de un agente económico perjudica a otro agente económico generándole costos.
4. Bienes públicos. Son aquellos bienes que una vez producidos, no es posible excluir a nadie de su disfrute y si el consumo del bien no es rival; es decir que poseen dos características que motivan al consumidor a tomar la postura de “polizón”, esto es a evadir el pago por el consumo del bien o servicio. Las características de todo bien público son:(Nicholson & Snyder, 2010, pág. 607)
- No son rivales en su consumo o uso, ya que el número de beneficiarios que lo consumen puede incrementarse sin costo alguno.
 - No excluyentes, característica que se refiere a la imposibilidad de excluir a un agente o grupos de agentes de que se favorezcan del consumo o uso del producto.

INVERSIÓN - AHORRO

Inversión en el sector real

La inversión se define como aquellos recursos, monetarios y no monetarios, que se destinan para desarrollar actividades económicas que deriven en la generación de más recursos económicos.(Mankiw, Principios de Economía, 2002, págs. 348 - 350)

A nivel macroeconómico, la inversión total en el sector real de un país es el resultado de la sumatoria entre la formación bruta de capital fijo y la variación de existencias, y su función es la siguiente:(Sachs & Larraín, 1994, pág. 123)

$$\text{Función de inversión: } I = f(i, Y)$$

Donde:

I es el gasto en inversión medido en unidades monetarias

i es la tasa de interés en el mercado

Y es el nivel de ingresos del país

Respecto a la tasa de interés, la inversión del sector real presenta una relación inversa, ya que, a mayores tasas de intereses, los inversionistas tienen mayores gastos financieros lo cual desestimula a nuevas inversiones en el mercado de bienes y servicios.

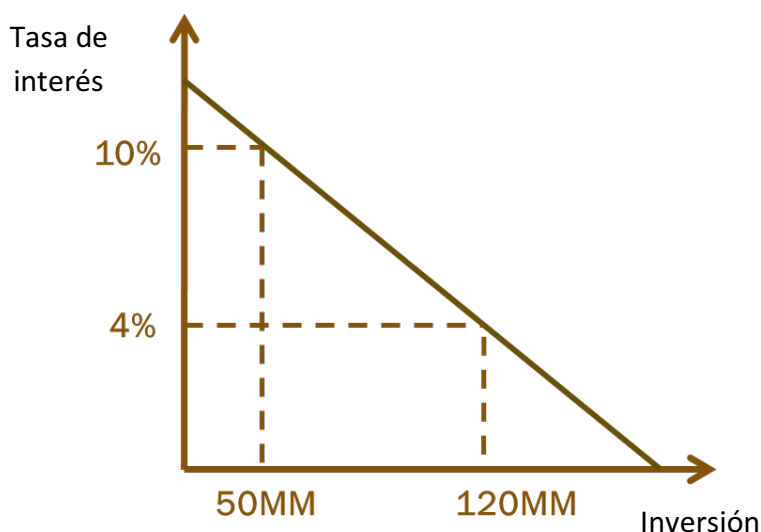
Al realizar un análisis financiero, es fácil identificar que, a mayores tasas de interés, los inversionistas que acceden al crédito deben realizar mayores esfuerzos para cubrir los gastos financieros que se generan y así abonar a satisfacción el servicio de la deuda (capital más intereses generados el préstamo).

Este comportamiento es el que refleja los hogares que desean invertir en la adquisición de una vivienda propia, lo cual es considerado una inversión en el sector real, y para ello realizan préstamos hipotecarios de largo plazo, en donde la tasa de interés es un factor determinante.

Esto se ejemplifica en la ilustración cuatro donde se observa que, con una reducción de la tasa de interés en los préstamos hipotecarios para vivienda, que pasan del 10% al 4%, el monto que los hogares están dispuestos a invertir en la adquisición de estos activos aumenta en 70 millones de unidades monetarias.

Así, la inversión real en viviendas que realizan las familias está relacionado con el sector especulativo al momento en que el segundo oferta financiamiento para que los hogares puedan realizar esta inversión de largo plazo.

Ilustración 4. Función de inversión en el sector real



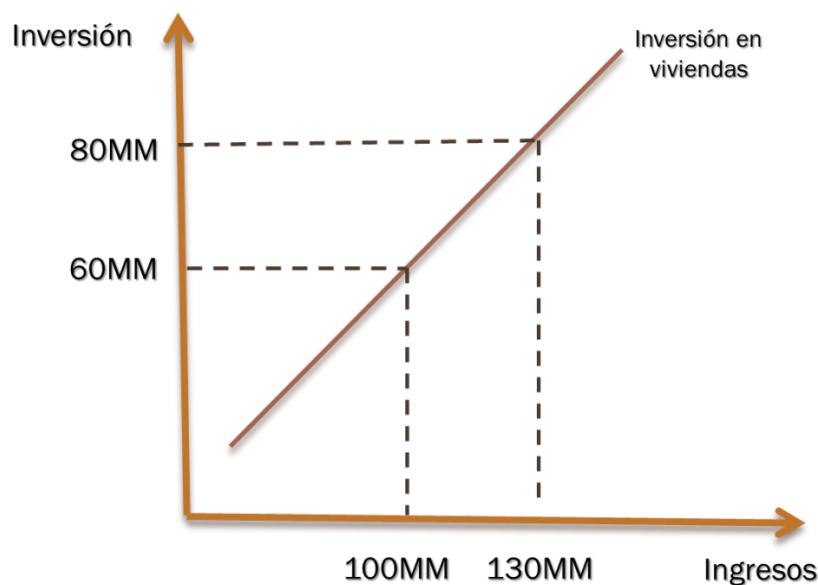
Fuente: Sachs & Larraín

Elaboración: Los Autores

La otra variable que determina la inversión en el sector real, específicamente en viviendas, por parte de los hogares es el nivel de ingresos, el cual presenta una relación directa de manera que, a mayor nivel de ingreso de los hogares, mayor interés en la inversión a largo plazo en viviendas.

Lo expuesto se ejemplifica en la ilustración cinco, donde se observa que un incremento en el nivel de ingreso de los hogares de un país (que se puede representar a través del PIB) en 30 millones de unidades monetarias, pasando de 100 millones a 130 millones de unidades monetarias, incrementa el nivel de inversión en viviendas en 20 millones de unidades monetarias, pasando de 60 millones a 80 millones de unidades monetarias.

Ilustración 5. Inversión y Renta



Fuente: Sachs & Larraín

Elaboración: Los Autores

Esto se explica también porque a mayores niveles de ingresos de los inversionistas (las familias), el mercado especulativo representado por las instituciones financieras que dan préstamos a largo plazo para el sector vivienda, incrementan el monto que se le puede asignar al hogar a manera de créditos, fomentando así las actividades productivas en inversión de viviendas en el mediano y largo plazo.

Inversión y Ahorro

Como se expuso, esta inversión en viviendas produce una demanda de financiamiento de largo plazo, el cual puede ser suplido a través de

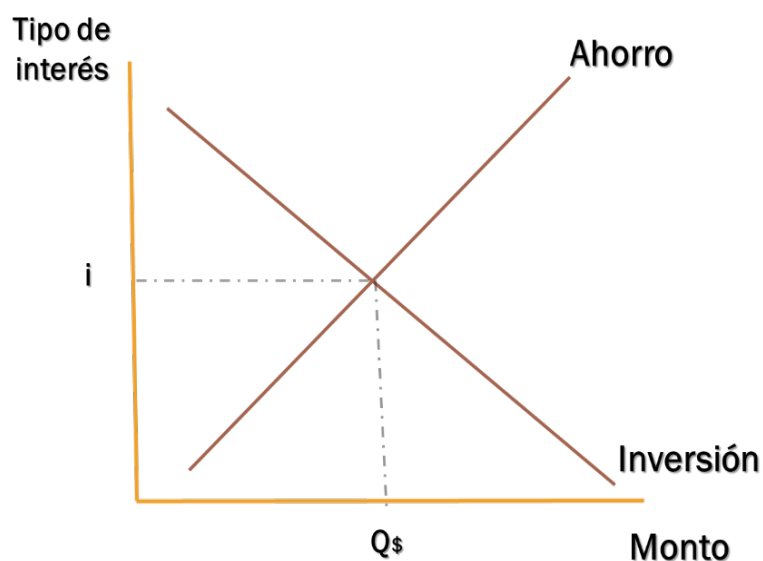
instituciones financieras que ofertan recursos monetarios a tasas de interés pactadas quedando como garantía la vivienda hasta que la deuda sea cubierta en su totalidad.

Este financiamiento ofertado por las instituciones financieras nace de la captación de ahorros del público, los cuales son transformados en inversión a través de los créditos otorgados, y generando un margen diferencial entre la tasa activa y la tasa pasiva a favor de la institución financiera, de la cual se cubren los costos y se genera un excedente que se constituye en la ganancia de la entidad financiera. (Rebolledo & Soto, 2004, págs. 9 - 10)

De esta manera, se crea un equilibrio a partir de la igualdad Inversión – Ahorro, dando como resultado un tipo de interés referencial para el mercado, producto del dinamismo entre la inversión real (en este caso para la adquisición de viviendas) y el ahorro (que es otorgado a manera de préstamos por las instituciones financieras), lo cual se aprecia en la ilustración seis.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 6. Inversión - Ahorro



Fuente: Mankiw, 1997

Elaboración: Los Autores

Sin embargo, el ahorro total de la economía no es sólo producto del ahorro privado proveniente de los hogares, sino que también es alimentado por el ahorro público (que nace del superávit presupuestario) y por el ahorro del resto del mundo (que puede existir a manera de inversión extranjera directa e indirecta y de deuda externa), como se muestra en la siguiente ecuación: (Mankiw, Macroeconomía, 1997, págs. 238 - 239)

$$\text{Ecuación del Ahorro: } A_T = A_P + A_G + A_{RM}$$

Donde:

A_T es el ahorro total de la economía

A_P es el ahorro privado

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

A_G es el ahorro público

A_{RM} es el ahorro del resto del mundo

Si al Ahorro privado de una economía, agregamos el ahorro público y el ahorro del resto del mundo, existirá una gran cantidad de recursos que intentan ser colocados en el mercado, derivando en un aumento de la oferta que se representa con un desplazamiento de la misma, y derivando en un nuevo punto de equilibrio del mercado, con un mayor monto asignado para el financiamiento de la inversión, en este caso para viviendas, y una tasa de interés inferior, la cual a su vez motiva a mayor cantidad de inversionistas (familias) a adquirir préstamos para realizar las inversiones respectivas en el sector real (compra de viviendas).

La ilustración siete presenta a un mercado donde inicialmente se encuentra en equilibrio el *Ahorro* y la *Inversión* a la tasa de interés i y al monto de Q_s unidades monetarias.

Posteriormente, el Ahorro es afectado por alguna variable, como podría ser el caso del incremento del ahorro público, derivando en un desplazamiento de su curva que pasa de *Ahorro* a *Ahorro'*.

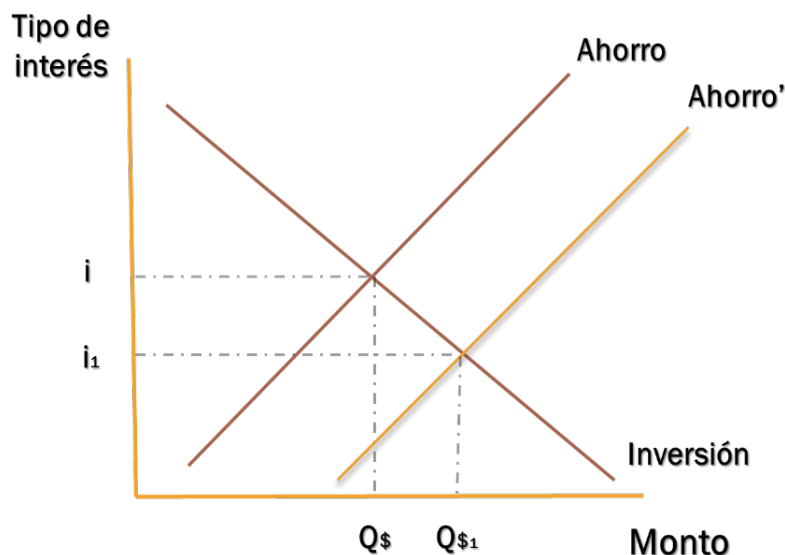
El estímulo generado por el incremento del ahorro público, proveniente del Estado, genera los siguientes efectos en el mercado:

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Se incrementa el monto de recursos monetarios que las instituciones financieras, públicas y privadas, desean colocar en el mercado de préstamos hipotecarios para vivienda.
- Esta competencia para la colocación deriva en una reducción del tipo de interés.
- La reducción del tipo de interés genera un efecto ingreso en los inversionistas, representados por los hogares que desean adquirir viviendas, incrementando así su poder adquisitivo y con ello, aumentando el monto que están dispuestos a invertir en viviendas.
- Se llega así a un nuevo nivel de equilibrio del mercado, con una tasa de interés menor de i_1 y una mayor cantidad de recursos colocados y utilizados para el financiamiento de viviendas por el monto de $Q_{\$1}$.

Los recursos que el Estado puede utilizar para incrementar el nivel de ahorros de una economía, a través del ahorro público, son varios; y van desde una política monetaria expansiva con emisión inorgánica de dinero hasta la utilización de recursos de la reserva monetaria internacional, lo cual será tratado en el punto 2.3.3 más adelante.

Ilustración 7. Efectos del incremento del Ahorro Público



Fuente: Mankiw, 1997

Elaboración: Los Autores

Inversión en el sector especulativo

La inversión especulativa se refiere a aquellos recursos financieros que son utilizados en el mercado especulativo o de capitales para lograr obtener rendimientos económicos que deriven en ganancias para el inversionista. (Mankiw, Macroeconomía, 1997, págs. 251 - 253)

Al igual que la inversión real, esta busca obtener el mayor beneficio económico, pero se diferencia en la forma en que intenta obtenerlo ya que no está vinculado directamente a la producción de bienes y servicios, sino al manejo de instrumentos y recursos financieros como bonos, títulos de valor, títulos de hipotecas, entre otros; que les generen un rendimiento

alto y que sean comercializados en los mercados de activos, como bolsas de valores.

La inversión especulativa está en función de dos variables principales, tal como se muestra en la siguiente ecuación:(Mankiw, Macroeconomía, 1997, págs. 260 - 264)

$$\text{Inversión especulativa: } I_e = f(i, Y)$$

Donde:

I_e es el monto de la inversión especulativa medido en unidades monetarias

i es el tipo de interés del mercado especulativo

Y es el nivel de renta de la economía

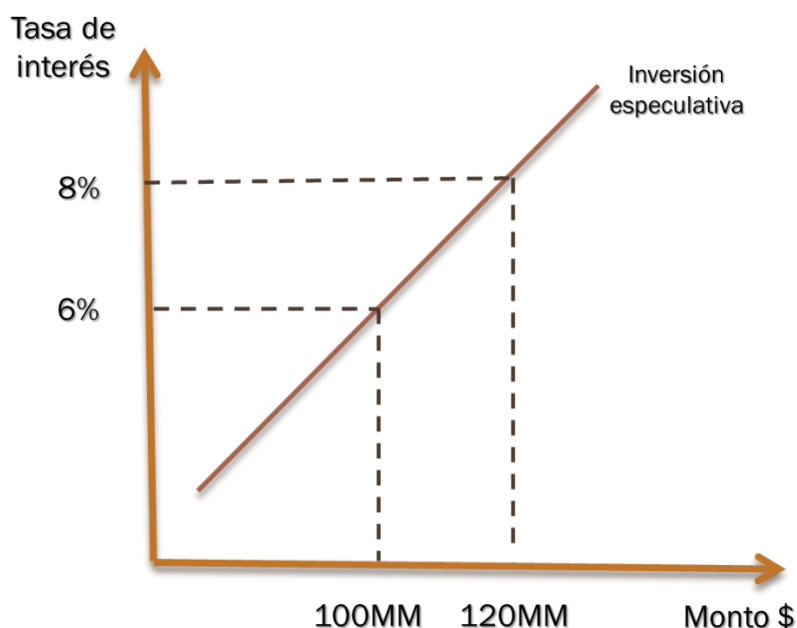
Aunque las variables que explican su comportamiento son las mismas que las de la función de la inversión productiva o inversión del sector real, su relación respecto al tipo de interés es diferente.

Debido a que estos inversionistas pretenden colocar recursos monetarios con el mayor margen de ganancia posible, por lo general buscan altas tasas de interés pagadas por el préstamo de sus recursos colocados en forma de bonos y otros títulos de valor, por lo cual existe una relación directa entre la tasa de interés y el monto asignado para la inversión.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

En la ilustración ocho se observa que la inversión especulativa crece con el tipo de interés, revelando una relación directa entre ambas variables; de tal manera que con la tasa de interés del 6% los inversionistas están dispuestos a arriesgar hasta 100 millones de unidades monetarias en este mercado, mientras que, con un aumento de dos puntos en la tasa de interés, para que alcance el 8%, el monto invertido crece en 20 millones, alcanzando los 120 millones de unidades monetarias.

Ilustración 8. Inversión especulativa



Fuente: Mankiw, 1997

Elaboración: Los Autores

Mientras que un incremento del nivel de ingresos, que puede ser medido a través del crecimiento del PIB, deriva en mayor cantidad de recursos en la economía, y por ello, en los hogares, empresas y Estado; quienes

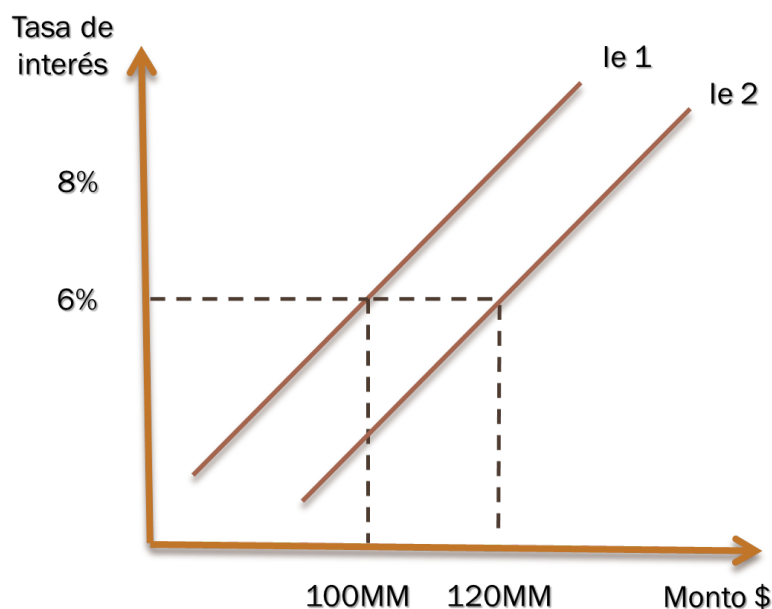
podrían pretender consumir una parte del excedente y la otra ahorrarla en forma de activos financieros que pagan una renta a manera de tasas de interés como premio al riesgo.

Debido a que el crecimiento general de la economía deriva en un crecimiento del ingreso de muchos actores, la simultaneidad de estos en la decisión de comprar activos financieros en el mercado especulativo hace que se desplace la curva de inversión especulativa, colocando mayor cantidad de recursos a la misma tasa de interés, como se aprecia en la Ilustración nueve.

Finalmente, consecuencia del juego de oferta y demanda, el incremento de la oferta de capitales en el mercado especulativo derivará en una reducción de la tasa de descuento y en un paulatino desencantamiento de un grupo de inversionistas que buscarán otras alternativas de inversiones rentables para sus fondos.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 9. Inversión especulativa e incremento de la renta



Fuente: Mankiw, 1997

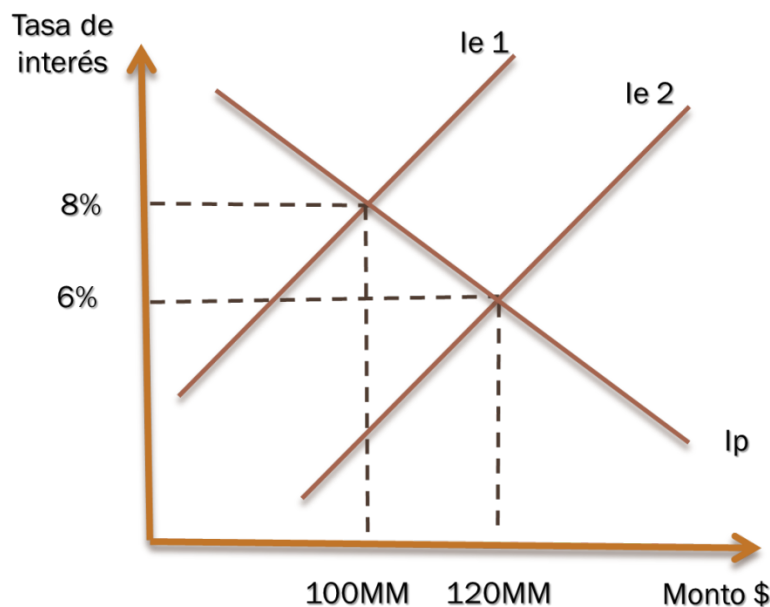
Elaboración: Los Autores

La ilustración diez presenta lo señalado, iniciando en un punto de equilibrio en el cual el capital especulativo *le1* financia 100 millones de unidades monetarias a los inversionistas productivos (como lo es el caso de la adquisición de viviendas) *lp*, a la tasa de interés del mercado del 8%.

Sin embargo, un desplazamiento de la inversión especulativa de *le1* a *le2* genera una mayor cantidad de montos que los inversionistas especulativos pretenden colocar en el mercado financiero, por lo cual reducen la tasa de interés motivando así a endeudarse a los inversionistas productivos, alcanzando un nuevo punto de equilibrio a la tasa de interés del 6% y con el monto de 120 millones de unidades monetarias.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 10. Desplazamiento de la inversión especulativa en el mercado



Fuente: Mankiw, 1997

Elaboración: Los Autores

BALANZA DE PAGOS Y RILD

La Balanza de Pagos es un término económico que se refiere a la relación de las transacciones económicas efectuadas entre los residentes en el país que la elabora y los residentes en los demás países. (Diccionario Economía y Negocios EL MUNDO, pág. 10)

De acuerdo a Ainhoa Herrarte, la Balanza de Pagos siempre se encuentra en equilibrio lo cual ocurre por la igualdad que existe entre el total de divisas que ingresan a un país por los diferentes conceptos clasificados en las cuentas que la conforman, y la totalidad de los egresos de divisas

durante el periodo de medición, por lo general, un año; tal como se aprecia en la siguiente ecuación: (La Balanza de Pagos, 2004)

$$\text{Balanza de Pagos} = \text{Ingresos de divisas del resto del mundo} - \text{Pago de divisas al resto del mundo} = 0$$

Las diferentes transacciones que explican las divisas que ingresan y salen en una economía, se categorizan en tres cuentas: (Krugman & Obstfeld, 2010, págs. 322 - 334)

- La balanza por cuenta corriente, donde se registran las transacciones derivadas del comercio internacional de bienes y servicios, de las transacciones producto del pago neto a los factores del exterior y el movimiento de recursos por concepto de transacciones unilaterales que carecen de contrapartida.

Cuando el ingreso de divisas es superior al egreso de divisas se dice que la cuenta corriente tiene saldo superavitario, y si la salida de divisas supera al ingreso de divisas, existe un déficit en cuenta corriente.

La cuenta corriente está compuesta por las siguientes subcuentas:

- o La balanza de bienes o balanza comercial, la cual registra los movimientos de divisas producto de transacciones comerciales de bienes, es decir, de productos tangibles. Comprende:

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Las exportaciones de bienes, las cuales por generar ingresos de divisas al país se registran con signo positivo,
 - Las importaciones de bienes que por representar una salida de divisas del país se registran con signo negativo.
 - La balanza de servicio, donde se registran las exportaciones (con signo positivo) y las importaciones (con signo negativo) de servicios, es decir de productos intangibles.
 - La balanza de rentas, donde se registran los ingresos y egresos de divisas producto del pago de factores los cuales pueden ser:
 - Rentas de trabajo, que incluye pagos por honorarios de no residentes, entre otros.
 - Rentas del capital, que incluye pago de intereses de deuda externa, pago de utilidades por inversión extranjera, entre otros.
 - La balanza de transferencias, donde se recogen los ingresos y pagos procedentes de transferencias unilaterales que son principalmente remesas de emigrantes e inmigrantes y subvenciones realizadas entre diferentes países.
- La cuenta capital, que está conformada de la siguiente manera:
(Herrarte, 2004, págs. 3 - 4)

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Transferencias de capital unilaterales que no modifican la renta nacional, como lo son los fondos de cohesión o de ayuda interregional sin contrapartida y condonaciones de deuda.
 - Compra y venta de activos intangibles (patentes marcas, derechos de autor, etc.) así como compraventa de activos no financieros no producidos.
- La cuenta financiera, es aquella donde se registran las entradas de capital procedentes del resto del mundo a manera de ventas de activos interiores a residentes extranjeros y que se registran con signo positivo; y las salidas de capital de un país hacia el resto del mundo que son las compras de activos exteriores a residentes extranjeros, las cuales se registran con signo negativo.

Está compuesta por las siguientes subcuentas:

- Inversiones directas y de cartera que los residentes de un país realizan en el resto del mundo. Se registran con signo negativo ya que son una salida de capitales y de divisas.
- Inversiones del exterior en el país que se registran con signo positivo por ser entradas de capitales.
- Nuevos desembolsos por concepto de deuda externa, de tal manera que, si un país le presta al resto del mundo, se registra con signo negativo ya que implica una salida de capitales;

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

mientras que si al país el resto del mundo le presta recursos, se registra con signo positivo.

- Desembolsos por pago de amortizaciones, que pueden ser positivos si el resto del mundo le paga amortizaciones al país o negativo si el país paga amortizaciones por el servicio de la deuda al resto del mundo.

Si el saldo en la balanza financiera es positivo, se interpreta que el país se ha convertido en deudor y que ha existido una entrada neta de capitales. Por el contrario, si el saldo es negativo, se interpreta que el país es un acreedor y que ha existido una fuga o salida de capitales del país hacia el resto del mundo.

A lo expuesto, debemos añadir dos conceptos en el análisis de la Balanza de Pagos: (Herrarte, 2004, pág. 6)

- La partida de errores y omisiones, que nace por la dificultad que las autoridades monetarias de un país tienen para lograr información precisa respecto a la totalidad de operaciones que generan flujos de divisas de un país con el resto del mundo.
- La variación de Reservas Monetarias. Para ello, es menester aclarar el concepto de reservas internacionales, las cuales son aquellos activos financieros que tiene el órgano monetario rector de un país, por lo general el banco central, y que pueden ser fácilmente

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

convertidos en medios de pago. Por esto último, su característica principal es la liquidez; es decir, la capacidad de los activos que la integran.

Cuando el saldo entre las cuentas corriente, capital y financiera de la Balanza de Pagos no suma cero, esta se ajusta con recursos de la reserva monetaria internacional, la cual varía aumentando (para absorber el excedente de divisas) o disminuyendo (colocando divisas en el país para cubrir pagos con el resto del mundo) de tal forma que el saldo de Balanza de Pagos Global siempre resulte nulo.

Proceso metodológico

La investigación realizada como trabajo de grado y presentada en este documento tiene las siguientes características metodológicas:

- Siguiendo la línea propuesta en la pregunta problema y en la hipótesis formulada, la tesis es de tipo de explicativa de acuerdo al criterio de profundidad de la investigación, ya que pretende relacionar de manera causal varias variables con la finalidad de determinar su efecto sobre el sistema dolarizado. (Behar, 2008, págs. 17, 18)
- Las variables se estudiarán a partir de cifras oficiales, básicamente datos numéricos, por lo cual la investigación tiene un enfoque cuantitativo; pero también existirá interpretación de datos a partir de la teoría construida en el capítulo dos, dándole un enfoque cualitativo. En consecuencia, la tesis tiene un enfoque mixto, es decir, cuali y cuantitativo.(Bernal, 2006, pág. 154).
- El diseño es pre-experimente, porque no habrá variables manipuladas, sino una descripción a partir de su comportamiento histórico durante el periodo de estudio.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Las técnicas, instrumentos y/o herramientas metodológicas que se utilizarán para recolectar, presentar y analizar la información, a partir de los objetivos de investigación planteados, son los siguientes:

- Recolección de datos de fuentes oficiales publicadas en boletines de diferentes instituciones públicas y privadas, entre otras fuentes documentales y bibliográficas.
- Análisis interpretativo a partir de las bases teóricas que se expusieron en el capítulo segundo.
- Organización, resumen y presentación de datos utilizando tablas, gráficos y estadígrafos descriptivos.

Las variables que componen a la hipótesis presentada serán estudiadas de la siguiente manera:

- Efectos sobre la dolarización. Se medirá a partir de los saldos en cuenta corriente y en la balanza de pagos. Para ello se procederá a:
 - Realizar gráficos que permitan observar la evolución de esta variable en el tiempo.
 - Calcular tasas de variación anual del periodo, a partir de la siguiente fórmula:

$$\text{Tasa variación} = \text{Valor periodo } t / \text{Valor periodo } t - 1$$

- Evolución de la RILD

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Se realizarán gráficos que permitan observar la evolución de la RILD durante el periodo de análisis.
 - Se realizará un análisis cualitativo a partir de las resoluciones del Directorio del BCE para la desviación de recursos de la RILD hacia el BIESS.
 - Se calculará la tasa de variación anual de la RILD.
- Evolución de la balanza de bienes, en donde se concentra la política de restricción de importaciones. Se realizará lo siguiente:
 - Gráficos de barras y de dispersión que presenten la evolución de las exportaciones, las importaciones y su saldo.
 - Tasas de variación anual
 - Tasas de crecimiento promedio a partir de la fórmula de la media geométrica:

$$MG = {}^{n-1}\sqrt{\text{Valor}_t / \text{Valor}_{t-1}} - 1$$

LA BALANZA DE PAGOS Y LA DOLARIZACIÓN ECUATORIANA

SALDO EN CUENTA CORRIENTE, QUINQUENIO 2009 – 2013

La cuenta corriente registra todas las partidas de la balanza de pagos de renta y de gasto: las importaciones y las exportaciones de bienes y servicios la renta procedente de inversiones y las transferencias; por lo cual la balanza por cuenta corriente se parece a la renta neta de un país. (Samuelson & Nordhaus, 2001, págs. 667 - 668)

A partir del pensamiento mercantilista, los estudios económicos le prestaron gran importancia a la entrada de recursos de un país desde el resto del mundo y la salida de recursos del país hacia el resto del mundo, enfocándose principalmente en la balanza comercial o balanza de bienes, que registra el comercio exclusivamente de bienes, es decir de productos tangibles que pueden ser materias primas o tener algún nivel de valor agregado a través de su industrialización o manufacturación; procurando que el comercio internacional (exportaciones e importaciones de bienes) genere un saldo favorable para el país, es decir, un superávit. (Montiel, 2007, págs. 11 - 13)

En la actualidad se acepta que la importancia de la cuenta corriente va más allá que los recursos obtenidos por los excedentes comerciales en balanza comercial; ya que el sector terciario, es decir la generación de servicios y sus ventas a nivel mundial son una gran fuente de riqueza y

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

generación de divisas, siendo un intangible cuya compra y venta entre un país con el resto del mundo se registra en la balanza de servicios de la cuenta corriente.

La balanza de rentas tiene también gran importancia, ya que en ella se reflejan las ganancias o beneficios económicos que ingresan a un país por concepto de inversiones que sus residentes han realizado en otras partes del mundo; pero también permite analizar la cantidad de recursos que salen de un país como pago a los factores del exterior debido a los beneficios económicos que son producto de inversiones extranjeras, directas o indirectas, que se han realizado en el país

Finalmente, la cuenta transferencias que compone a la cuenta corriente, ha tomado gran importancia en las últimas décadas en América Latina, ya que registra el ingreso y salida de divisas por transferencias sin contrapartida, entre las cuales destacan las remesas de los migrantes.

A continuación, se presentan los resultados que el Ecuador ha obtenido durante el último quinquenio, 2009 – 2013.

Balanza de bienes

Ecuador es un país que cuenta con un recurso estratégico no renovable de gran relevancia en la coyuntura nacional e internacional, el petróleo, el cual es vendido al resto del mundo sin valor agregado, lo cual se conoce como petróleo crudo, y es importado al país con valor agregado en forma de combustible (gasolina - NAFTA, diésel, gas licuado de petróleo – GLP, entre otros).

Debido a la influencia que el petróleo marca sobre la balanza de bienes y sobre toda la economía del país, la balanza comercial se presenta desagregada en balanza comercial petrolera y balanza comercial no petrolera, y su sumatoria resulta en la balanza comercial total. (Banco Central del Ecuador, 2014, pág. 5)

Por consiguiente, las exportaciones y las importaciones también se presentan desagregadas de esta manera y su agregación o sumatoria da como resultado las exportaciones e importaciones totales, como se presenta en las siguientes ecuaciones:

Exportaciones = exportaciones petroleras + exportaciones no petroleras

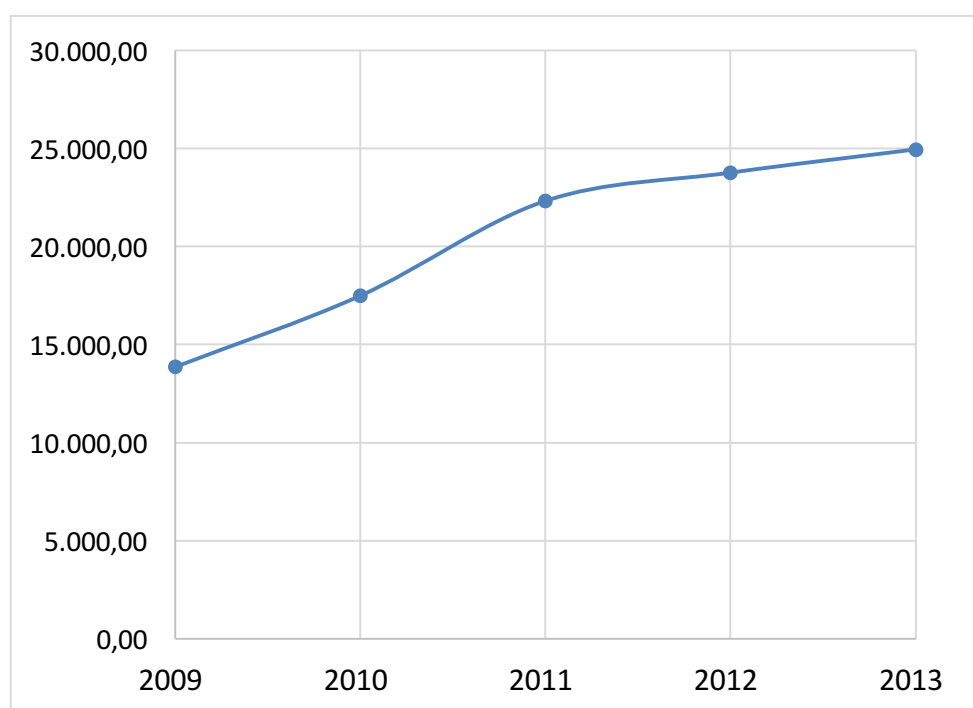
Importaciones = importaciones petroleras + importaciones no petroleras.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

En Ecuador, las exportaciones totales han experimentado un crecimiento continuo y significativo durante el periodo de análisis, obteniendo una tasa de variación media anual del 16%, crecimiento superior al de la economía ecuatoriana, y que se observa en la ilustración 11 presentada a continuación.

Ilustración 11. Exportaciones del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

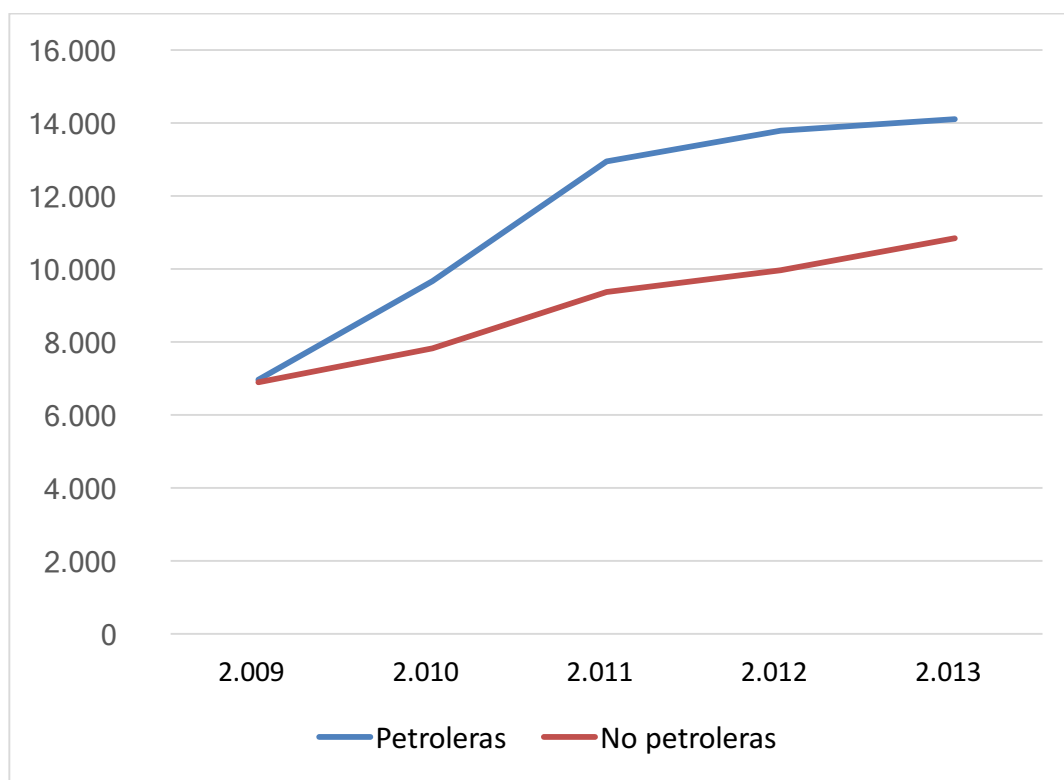
Elaboración: Los Autores

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ambos componentes de las exportaciones totales, las exportaciones petroleras y las no petroleras, han experimentado un crecimiento constante durante los años 2009 y 2013; iniciando con un valor similar de casi 6,9 mil millones de dólares, a partir del cual continúan aumentando a las tasas 19% y del 12% en promedio anual respectivamente, como se aprecia en la Tabla 1 y en la ilustración 12.

Ilustración 12. Exportaciones del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Tabla 1. Crecimiento promedio anual de las exportaciones y las importaciones

En porcentaje

Rubro		Tasa
Exportaciones	Petroleras	19%
	No petroleras	12%
	Total	16%
Importaciones	Petroleras	27%
	No petroleras	14%
	Total	17%

Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

El mayor crecimiento de las exportaciones petroleras han hecho que adquieran mayor importancia en la composición de las exportaciones totales frente a las exportaciones no petroleras, aumentando la dependencia del Ecuador hacia este rubro que en el 2009 representaba en 50% de las exportaciones totales y al 2013 explicaba el 58% de las exportaciones totales.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Entre los años 2009 y 2013 las importaciones totales también experimentaron un crecimiento constante y significativo, iniciando en 14,1 mil millones de dólares y alcanzando los 26,0 mil millones de dólares al final del quinquenio estudiado, lo cual equivale a una tasa de crecimiento promedio del 16% anual.

Al igual que el comportamiento de las exportaciones, aunque ambos rubros presentaron un crecimiento importante, fueron las importaciones petroleras las que crecieron de manera más acelerada que las importaciones no petroleras.

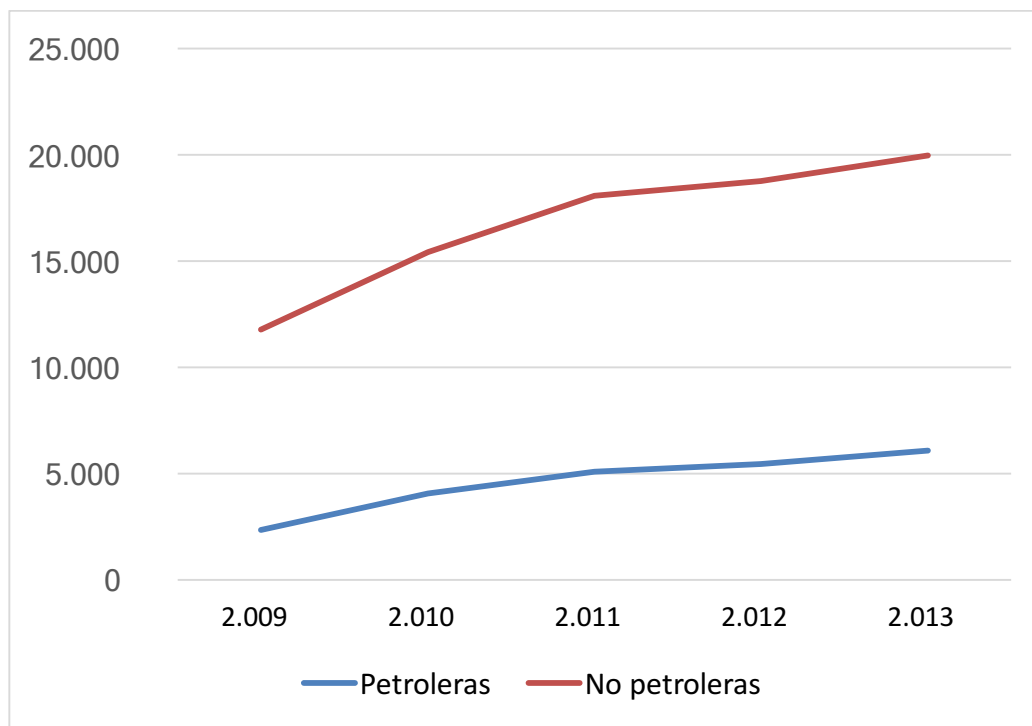
Las importaciones petroleras iniciaron en el 2009 con el monto de 2,3 mil millones de dólares y llegaron al monto de 6,1 mil millones de dólares al 2013, lo que equivale a una tasa de crecimiento promedio del 27% por año frente a una tasa de crecimiento del 14% anual de las importaciones no petroleras, como se aprecia en la Tabla 1 y en la Ilustración 13.

Sin embargo, por la composición, las importaciones no petroleras siguen explicando ampliamente la gran mayoría de las importaciones totales, que en promedio alcanzan al 80% de las importaciones totales para el quinquenio analizado.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 13. Importaciones del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

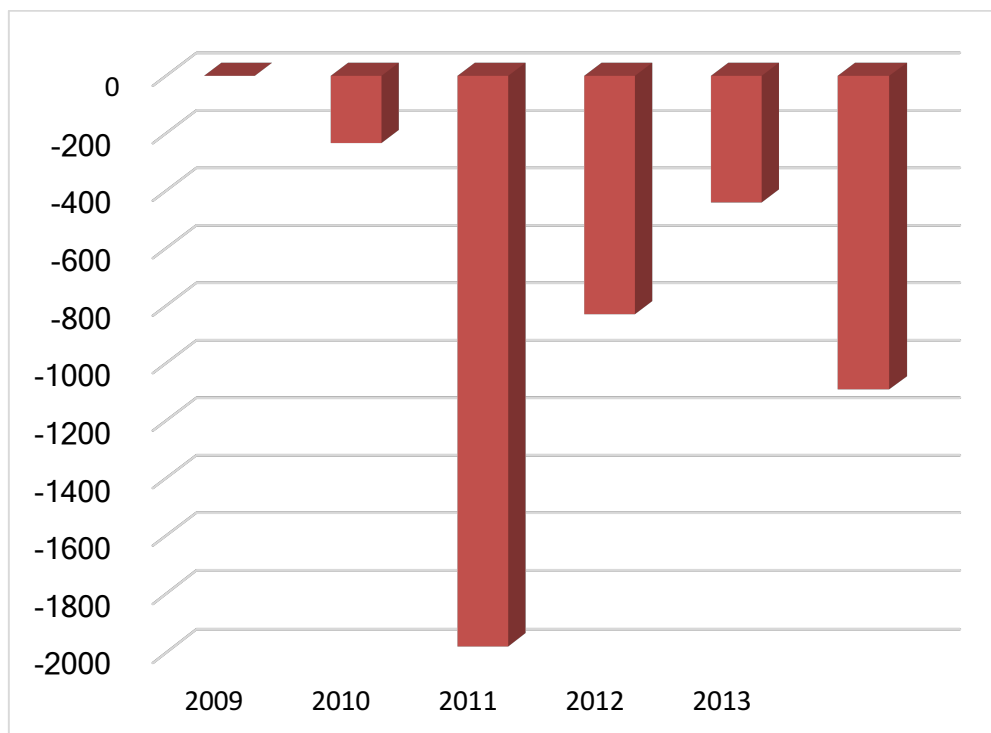
Elaboración: Los Autores

Las importaciones totales superaron a las exportaciones totales en todos los años del quinquenio, déficit comercial que se mantiene consecuencia de que las importaciones crecieron en promedio un punto porcentual más que las exportaciones en cada año, generando un déficit total de 4,6 mil millones de dólares en el quinquenio, como se aprecia en la Ilustración 14.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 14. Balanza Comercial del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

Se observa que, pese a la restricción de importaciones realizada por el gobierno de Rafael Correa, ha persistido el déficit comercial consecuencia de que las importaciones han superado a las exportaciones durante cada uno de los años del quinquenio entre el 2009 y el 2013, lo cual deriva en una fuga de dólares que afecta al saldo en la Balanza de Pagos, y con ello a la dolarización y a todo el sistema económico del Ecuador.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Sin embargo, la medida del régimen ha logrado desacelerar el crecimiento de las importaciones la cual fue decreciente en el año 2009 consecuencia de la crisis global, y sufrió una fuerte recuperación en el año 2010, para posteriormente seguir creciendo, pero con menor aceleración, como se muestra en la Tabla 2.

Así, la medida de restricción de importaciones presentó algún nivel de efectividad, impidiendo que la salida de dólares del país, aunque continúe, lo haga con menor fluidez con la finalidad primaria de resguardar a la dolarización y asegurar el circulante en el país, y también para fortalecer y fomentar la industrialización nacional.

Tabla 2. Crecimiento anual de las importaciones

En porcentaje

Año	Tasa
2009	-20,52
2010	38,11
2011	18,92
2012	4,55
2013	7,59

Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

Saldo en Cuenta Corriente

La cuenta corriente está compuesta de cuatro subcuentas, cuya dinámica resultan en el saldo de esta cuenta, las cuales son:

- La balanza de bienes (balanza comercial) que registra el comercio de tangibles.
- La balanza de servicios, que registra el comercio de intangibles
- La balanza de rentas que registra el pago neto por factores del exterior
- Las transferencias unilaterales que carecen de contrapartida y cuyo rubro principal son las remesas.

En el punto anterior se indicó que el gobierno está intentando afectar al saldo en balanza comercial con la finalidad de aliviar la fuga de dólares por concepto de importaciones de bienes y así salvaguardar los recursos en divisas que sostienen a la dolarización; consecuencia de ello el saldo en la balanza de bienes presenta saldos sin una tendencia clara para el quinquenio de análisis, pero persiste el déficit de manera agregada en todo el periodo, déficit que sin la política de restricción de importaciones por cuotas, aranceles o impedimentos totales, fuera definitivamente superior al logrado entre el 2009 y 2013.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

En Ecuador el saldo en balanza de servicios ha sido históricamente deficitario, con un resultado promedio de 1.446 millones de dólares por año, alcanzando 7.229 millones de dólares de déficit agregado en el quinquenio, lo cual es una fuga de divisas importante para una economía dolarizada como la ecuatoriana.

Al déficit en balanza de servicios, hay que añadirle el déficit histórico en balanza de rentas cuya fuga de divisas promedio por año es de 1.269 millones de dólares sumando 6.344 millones de dólares de déficit para el periodo de estudio, como se observa en la Tabla 3.

Tabla 3. Saldo en la balanza de bienes, servicios, rentas y transferencias

En millones de dólares

	2009	2010	2011	2012	2013
Bienes	144	-1504	-160	37	-630
Servicios	-1282	-1522	-1563	-1390	-1473
Rentas	-1373	-1040	-1220	-1305	-1406
Transferencias	2648	2458	2619	2327	2277
C. CORRIENTE	136	-1608	-325	-331	-1232

Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

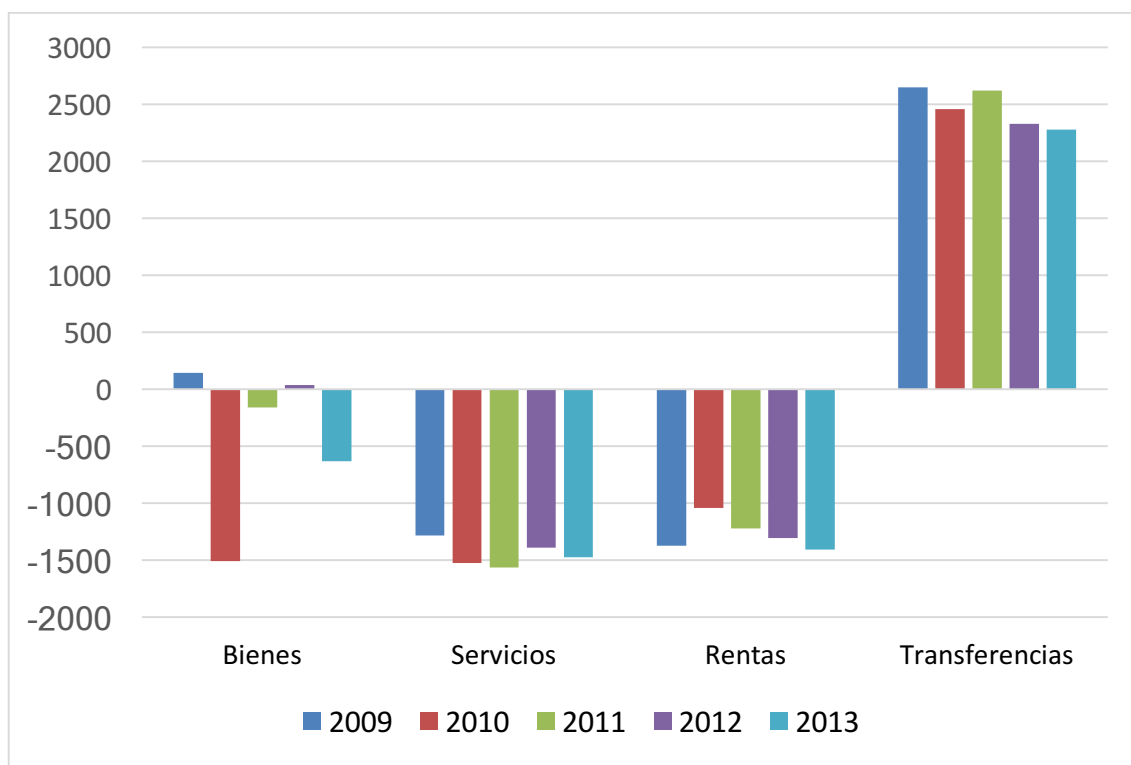
Elaboración: Los Autores

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Como se observa en la ilustración 15, únicamente el saldo en la subcuenta *Trasferencias Unilaterales* ha sido el único que ha generado una entrada de divisas netas para el país y se explica básicamente por las remesas enviadas por los emigrantes ecuatorianos que se radicaron en otros países en búsqueda de un porvenir mejor y envían recursos monetarios a su familia que reside en el Ecuador sin esperar una contribución económica por ello.

Ilustración 15. Saldo en la balanza de bienes, servicios, rentas y transferencias

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

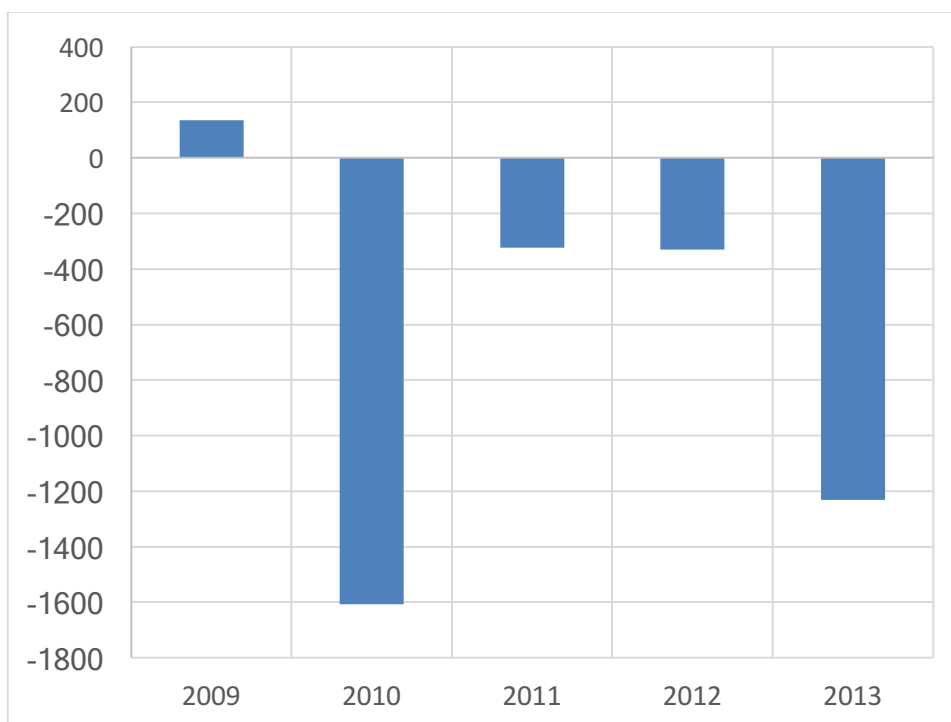
Elaboración: Los Autores

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Como se aprecia en la ilustración 14, pese al gran flujo de divisas que los emigrantes han enviado al Ecuador durante el quinquenio 2009 – 2013 y que alcanza los 12.329 millones de dólares, el déficit en cuenta corriente persiste ya que estos recursos no han alcanzado para cubrir la fuga de divisas producto del déficit en balanza de servicios, al déficit en balanza de rentas y al irregular déficit en balanza de bienes que se ha aminorado por la política de restricción de importaciones.

Ilustración 16. Saldo en la Cuenta Corriente del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

SALDO EN LA BALANZA DE PAGOS, QUINQUENIO 2009 - 2013

Evolución de la Balanza de Pagos

Exceptuando los resultados en el año 2009, donde se sufrió el efecto de la crisis mundial, el saldo obtenido en la cuenta corriente, donde se registra el comercio de bienes y servicios y el ingreso y salida de divisas por conceptos de rentas y de transferencias sin contrapartida, fue deficitario por 3.359 millones de dólares durante el quinquenio.

Las cuentas capital y financiera en el año 2009 presentan una fuerte salida de capitales por el orden de los 2.784 millones de dólares, y posteriormente presenta valores superavitarios y deficitarios relativamente bajos, exceptuando en el año 2013 donde se obtiene un importante superávit de 2.959 millones de dólares, como se puede observar en la Tabla 4 y en la Ilustración 17.

Así, el saldo total de las cuentas capital y financiera durante el periodo 2009 – 2013 fue de 530 millones de dólares a favor del país. Sin embargo, es necesario señalar que este valor se explica especialmente por el saldo favorable alcanzado por estas cuentas en el año 2013, en el cual el gobierno inyectó divisas en la economía a través de endeudamiento público con el resto del mundo por el valor aproximado de 3.350 millones de dólares.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Se evidencia así que el saldo favorable alcanzado en el año 2013 se logró con endeudamiento público, el cual en años posteriores tendrá que ser pagado tanto en capital como en intereses, es decir, que deberán salir del país más divisas por pago de servicio de la deuda (amortizaciones e intereses) de las que ingresaron en este año por nuevo endeudamiento del gobierno.

Tabla 4. Saldo en las Cuentas Corriente, Capital y Financiera, y en la Balanza de Pagos

En millones de dólares

Año	C. Corriente	C. Capital y Financiera	Errores y Omisiones	Balanza de Pagos
2009	136,2	-2783,6	0,3	-2647,1
2010	-1607,6	295,7	99,7	-1212,2
2011	-324,6	390,1	206,5	272
2012	-330,8	-331,2	80,1	-581,9
2013	-1232	2959,2	118,8	1846

Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

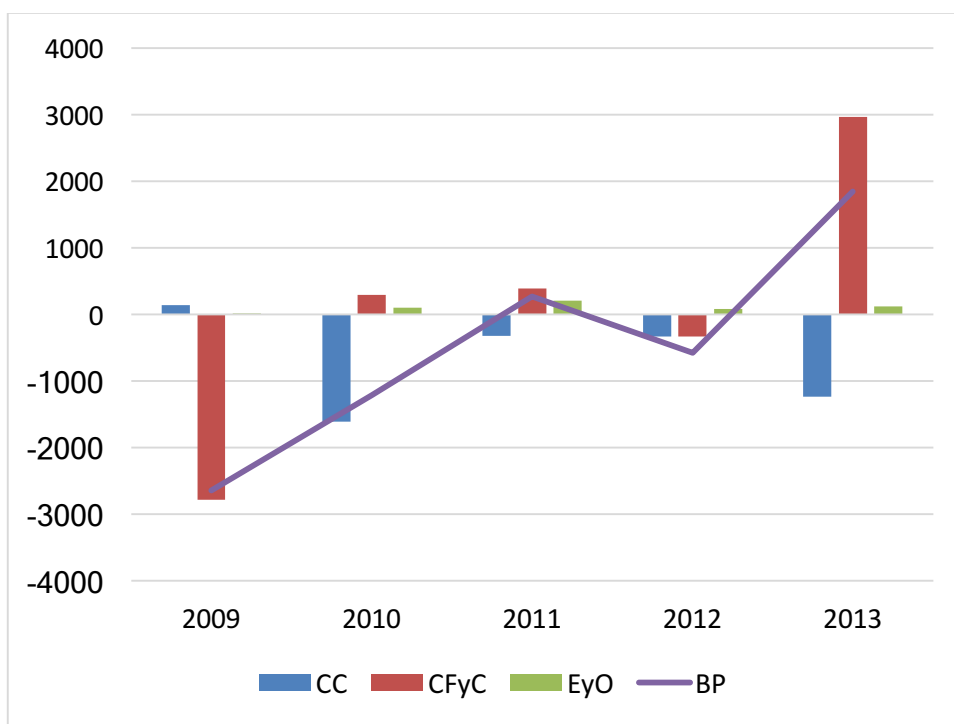
Elaboración: Los Autores

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Entonces, el aumento del saldo en balanza de pagos en el año 2013, el cual se observa en la ilustración 17, no es reflejo de una mejora de la economía y pese al cual el déficit en balanza de pagos global para el quinquenio de estudio alcanza los 2.323,2 millones de dólares.

Ilustración 17. Saldo en Balanza de Pagos del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

Evolución de la RILD

El Ecuador, por ser un país petrolero, las fluctuaciones tanto de la producción del crudo como del precio internacional del petróleo afectan significativamente al saldo en cuenta corriente, a la balanza de pagos y con ello, a la evolución de la RILD y a todo el sistema económico dolarizado.

Entre las cuentas monetarias del Banco Central del Ecuador (BCE), destaca la RILD, la cual está compuesta por los siguientes rubros: (Burgos, 2012, pág. 134)

- Emisión Monetaria (EM),
- Reservas Bancarias (RB) (Depósitos del Sistema Financiero),
- Bonos de Estabilización (BE),
- Títulos del Banco Central (TBC),
- Depósitos Monetarios (DM),
- Cuentas por Pagar (CP); menos:
- Otros Activos Externos Netos (OAXn),
- Crédito Interno (Ci), y;
- Activos Netos no Clasificados (ANnC).

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

La reserva internacional permite analizar el nivel de vulnerabilidad de un país hacia shocks internos y externos, ya que, por ser un ahorro del Estado, este incrementa a capacidad del país para enfrentar crisis, sobre todo en economía emergentes como la ecuatoriana, ya estas reservas son activos externos que están a inmediata disposición y control de las autoridades monetarias nacionales para enfrentar cualquier desequilibrio en los pagos. (Lahura & Gottlieb, 1992, pág. 12)

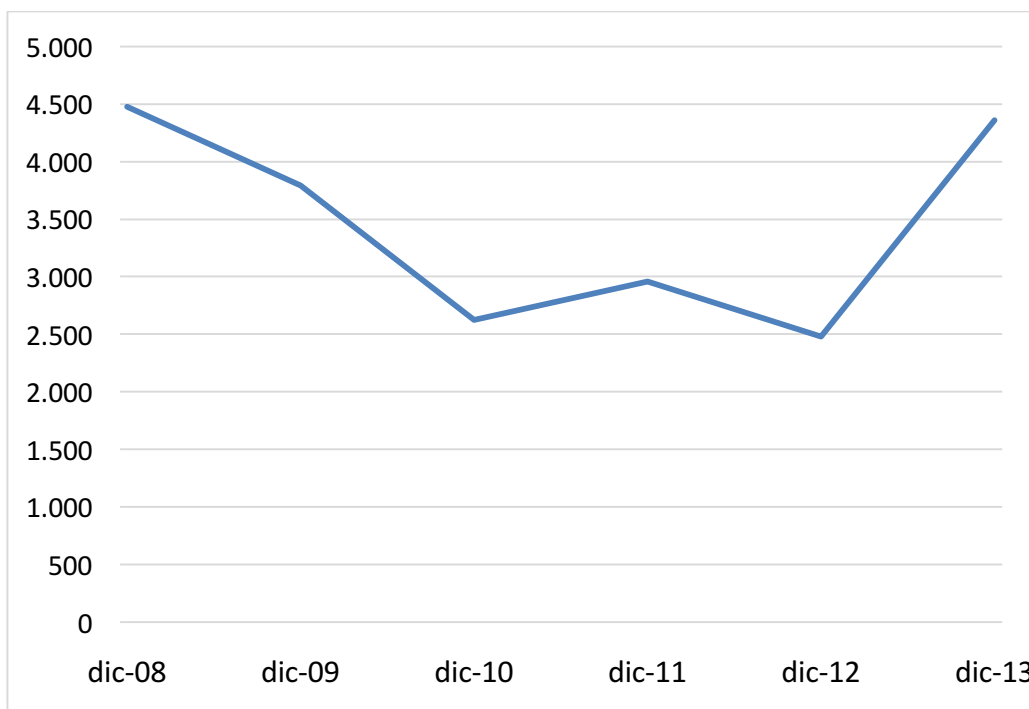
En Ecuador, la reserva internacional ha sufrido fuertes fluctuaciones, y durante el periodo de estudio su nivel se ha reducido en casi dos mil millones de dólares, pasando de 4,5 mil millones en el 2008 a 2,5 mil millones en el 2012, pese a que en este último año cambia la metodología y se incorpora la posición del SUCRE (Sistema Único de Compensación Regional) a la RILD, aumentándola en este año en 541 millones de dólares.

Como se observa en la ilustración 18, la tendencia a la baja de las reservas internacionales del Ecuador sufren un revés en el año 2013, sin embargo esto, como ya se explicó en el punto anterior, no se debe a una mejora del desempeño de la economía ecuatoriana sino más bien a un fuerte nuevo endeudamiento que adquirió el gobierno de turno y que permitió inyectar divisas a la economía.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 18. Reserva Internacional de Libre Disponibilidad del Ecuador

En millones de dólares



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

De acuerdo a un estudio realizado por Paul Burgos (2012), se evidencia que el Ecuador posee un nivel de Reservas Internacionales inferiores al nivel óptimo para una economía dolarizada con las características particulares del país, lo cual determina la existencia de un “déficit de reservas” causado en parte por los recurrentes saldos negativos obtenidos en la cuenta corriente de la balanza de pagos (Burgos, 2012, págs. 146 - 148)

INTERVENCIÓN DEL BIESS EN EL MERCADO CREDITICIO Y RILD

Acerca de la RILD

El Ecuador, antes de adoptar la dolarización en enero del año 2000, manejaba el concepto de Reserva Monetaria Internacional (RMI), en la cual se contabilizaban el saldo resultante entre activos y pasivos externos bajo el control de las autoridades económicas del país; y estaba compuesta principalmente de oro monetario, de derechos especiales de giro (DEG's), la posición y el uso de la reserva en el Fondo Monetario Internacional (FMI), los activos en divisas y otros títulos de crédito. (Universidad de los Hemisferios , 2014, pág. 5)

Al momento de implementar la dolarización fue necesario canjear la totalidad de circulante y ahorros en moneda nacional, denominada Sucre, por una moneda extranjera dura, el dólar. Debido a que el Ecuador no puede emitir dólares estadounidenses, los fondos utilizados para realizar este intercambio de monedas fueron tomados de la RMI, disminuyéndola así de manera importante.

En la actualidad, ya con una economía dolarizada, Ecuador posee lo que ha denominado la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad, la cual sigue siendo utilizada a discreción de la autoridad monetaria, el Banco Central del Ecuador, y cuyo saldo depende en gran medida de los resultados obtenidos en la Balanza de Pagos Global, en donde se

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

consideran las divisas que ingresan y salen al país por diversos conceptos categorizados en tres cuentas: corriente, capital y financiera.

La RILD corresponde al monto total de los activos externos de alta liquidez que tienen una contrapartida en los pasivos de la autoridad monetaria, el BCE; fondos que deben estar disponibles cuando sean requeridos ya que no son considerados ahorros público.

Sin embargo, a partir de la regulación n° 200-2009 del Directorio del Banco Central, del 24 de septiembre de 2009, se creó el capítulo V “Inversión Doméstica del Ahorro Público, del Libro I de Política Monetaria-Crediticia”, con el único fin de viabilizar el uso de una parte de la RILD, librándose de los problemas que podrían tener por el artículo 45 de la Ley de Régimen Monetario. (Anda, De la Paz Vela, & Castellanos, 2013, pág. 15)

La RILD tiene la función de ser la contraparte que tiene el Banco Central del Ecuador para respaldar:

- La emisión de dinero, realizada a manera de monedas fraccionarias que circulan en la economía nacional sin ser dólares estadounidenses.

- Los recursos que las instituciones financieras del Ecuador tienen depositados en el Banco Central y que sirven de respaldo de liquidez para los depósitos que todos los agentes económicos tienen en dichas instituciones.
- Los recursos que instituciones públicas (como el IESS) tienen depositados en el BCE.

La RILD como Ahorro Público

Como se evidencio en puntos anteriores, en el Ecuador la RILD ha sufrido fuertes variaciones durante los últimos años, muchas de las cuales ha sido con tendencia a la baja, lo cual evidencia un grado de debilidad en el modelo económico que ha sido incapaz de mantener un buen nivel de RILD para los momentos de crisis económica. (Diario La Hora, 2013)

Según Cueva (2013), estas fluctuaciones con tendencia a la baja de la RILD se explican por los siguientes motivos:

- Por la eliminación de los bonos de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) que fueron heredados de la crisis bancaria, se le restó un activo al balance del BCE sin contraparte, creando un vacío contable.
- Por operaciones poco ortodoxas realizadas por el actual régimen, como lo fue el considerar como “ganancias a favor del BCE”

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

aquellos excedentes provenientes del incremento del precio del oro sin que siquiera el oro resguardado en la RILD haya sido vendido.

- Por la transferencia de recursos de la RILD en posesión del BCE hacia el sistema financiero público para que los canalice como préstamos de mediano y largo plazo. En ese momento, los recursos monetarios transferidos que formaba parte de la RILD pasan a formar parte de otros activos del BCE (préstamos a bancos públicos, por ejemplo) pero ya deja de ser parte de la RILD. Cueva sostiene que este tipo de decisiones ha ido achicando a la RILD.

Al respecto, el analista económico Dr. Pablo Lucio Paredes, sostiene que “la ciudadanía no le presta al Gobierno, a la banca pública. Le da el dinero a un banquero privado para que lo maneje y lo resguarde, porque si quisiera darle dinero a la banca pública iría directamente a depositar en cualquier institución del Estado y si quisiera financiar al Gobierno compraría bonos” (Diario La Hora, 2013)

Por lo expuesto, se evidencia que existe una transferencia de recursos desde la RILD hacia el Tesoro, el cual es canalizado a través del sistema financiero público para transformarlo en Ahorro Público que financia a la inversión, entre otros, para viviendas.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

La premisa del Gobierno para realizar esta acción, enmarcada en la regulación N° 200-2009 del Directorio del BCE, es que el mercado financiero no ha logrado asignar los recursos con una máxima eficiencia social dejando aislados a segmentos vulnerables de la población ecuatoriana. (Anda, De la Paz Vela, & Castellanos, 2013, pág. 17)

Este nicho en el mercado financiero es el que justifica, para el Gobierno, la participación de la banca pública de desarrollo, de tal manera que complementan las actividades de los bancos privados. Los bancos públicos de desarrollo pueden complementar la actividad de los privados, operando en actividades socialmente rentables que no resultan atractivas para el sistema financiero privado, neutralizando así los fallos del mercado y aportando a los objetivos de desarrollo de la nación, neutralizar esa falla de mercado y, simultáneamente, cumplir con objetivos de desarrollo.

El actual gobierno ha considerado relevante para el Buen Vivir la reducción del déficit habitacional, el cual se logra principalmente con el financiamiento a largo plazo en la compra de viviendas, lo que se determina en el sector financiero, específicamente, en el nicho de créditos hipotecarios para viviendas, en el cual los oferentes son las instituciones financieras que ofertan créditos y los demandantes, las familias ecuatorianas que desean comprarse una vivienda con financiamiento de largo plazo.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

En el año 2009, los créditos para vivienda ofertados por la banca privada fueron de 537 millones de dólares implementado a través de 16.133 operaciones crediticias, con un plazo promedio de 116 meses y una tasa activa del 11.10%.

Tabla 5. Créditos para vivienda por institución financiera, 2009

Institución Financiera	Millones US\$	% mercado
Pichincha	166,8	44%
Guayaquil	41,4	11%
Internacional	35,4	9%
Produbanco	27,8	7%
Pacífico	27,4	7%
Bolivariano	26,3	7%
Proamérica	23,4	6%
Rumiñahui	16,5	4%
Otros	17,2	4%
TOTAL	382,3	100%

Fuente: Boletín Mensual de Mercados Financieros - BCE

Elaboración: Los Autores

De 27 instituciones financieras que operaban en el país en el año 2009, sólo 14 realizaron operaciones crediticias para financiamiento de viviendas, y casi todo este mercado con una evidente estructura

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

oligopólica, se concentraba en el Banco del Pichincha, que conjuntamente con el Banco de Guayaquil y el Banco Internacional, representaban a sesenta y cinco de cada cien dólares que se otorgaron para financiar viviendas de familias en el Ecuador.

Aunque no las viviendas y el crédito para viviendas si es un producto rival y excluyente, no poseen las características de bien público, además que la información crediticia es abundante tanto para el prestatario como para el prestamista, por lo cual el mercado de créditos para vivienda no tiene estos fallos del mercado.

Sin embargo, existen dos motivos para que el Estado intervenga debido a los siguientes fallos del mercado:

- El acceso a viviendas es una variable fundamental para el desarrollo humano y el Buen Vivir, además que el acceso a viviendas constituye un patrimonio familiar que incrementa la riqueza del hogar, sin descartar que la activación del sector construcción deriva en un incremento de la generación de empleos dándole dinamismo a la economía local y nacional, es decir que se generan externalidades positivas que motivan a la intervención del Estado;
- La estructura de este mercado de créditos para viviendas es fundamental para el desarrollo (de acuerdo a los criterios del actual Gobierno) pero mantenía una estructura evidentemente oligopólica

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

al 2009, concentrada en manos de una sola institución financiera privada, el Banco del Pichincha, como se aprecia en la Tabla cinco por lo cual no existía una competencia lo suficientemente desarrollada para que el mercado sea eficiente.

El régimen del Eco. Rafael Correa Delgado creó al Banco del IESS (BIESS) y lo puso en funcionamiento a partir del mes de octubre del año 2010, como un actor estratégico que permitiría acercarse a las metas planteadas en el Plan Nacional para el Buen Vivir (PNBV) referentes al acceso a viviendas.

Para ello, era necesario romper las características oligopólicas privadas del mercado de créditos para vivienda que le dan mayor poder de mercado a las instituciones financieras, procurando su dinamismo y el aumento de los créditos y plazos para fomentar tanto la demanda de viviendas, y con ello, la activación del sector construcción.

La intervención del BIESS en el mercado de créditos para vivienda, consecuencia del volumen de recursos monetarios que maneja esta institución pública financiera, modificó el poder de mercado y lo convirtió rápidamente en la institución líder en la colocación de créditos hipotecarios para vivienda, desplazando al banco del Pichincha desde su primer año completo de funcionamiento en el mercado.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

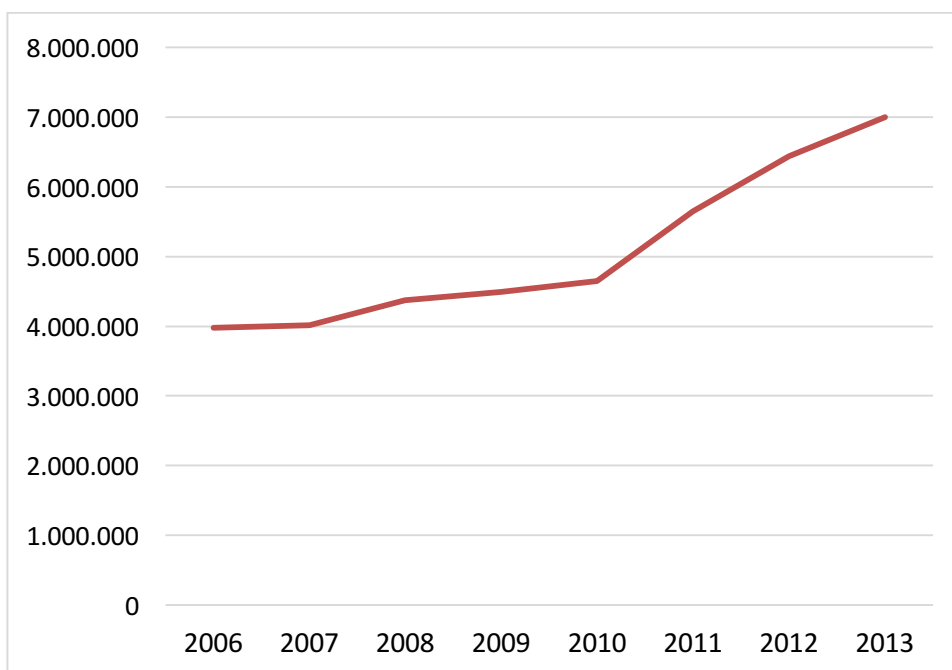
De esta manera, aunque se mantiene la estructura oligopólica del mercado, ahora es una institución pública la que lo domina, facilitando a las políticas y direcciones del gobierno a encauzar sus esfuerzos hacia la consecución de los Objetivos de Desarrollo.

Complementariamente, la acción del BIESS en el mercado de créditos para vivienda le ha dado mayor dinamismo al mercado de la construcción, lo cual se evidencia en el mejor desempeño que este ha mostrado en términos reales, y que se observa en la ilustración 19, evidenciándose claramente que existe un crack en el comportamiento del PIB de la construcción a partir del año 2011, en el cual el BIESS operó durante los 12 meses corridos en el mercado crediticio para viviendas.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Ilustración 19. PIB Real del Sector Construcción

En miles de dólares del 2007



Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

El sector de la construcción, impulsado por los créditos hipotecarios para vivienda otorgados por el BIESS, experimentó un importante crecimiento económico a partir del año 2011 (en el cual opera el BIESS por primera vez durante todo el año), como se aprecia en la Tabla 6, alcanzando tasas de crecimiento anual que superan incluso al del conjunto de la economía del Ecuador, y por consecuencia, generando riqueza y empleo (externalidades positivas).

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

Tabla 6. Crecimiento del PIB Real del Sector Construcción y del PIB Real

En porcentaje

Año	Construcción	Total
2007	1,0	2,2
2008	8,8	6,4
2009	2,8	0,6
2010	3,4	3,5
2011	21,6	7,8
2012	14,0	5,1
2013	8,6	4,5

Fuente: Información Estadística Mensual - BCE

Elaboración: Los Autores

No obstante, financiar el ahorro público utilizando los recursos de la RILD, para los cuales no fueron originalmente concedidos sino que a través de una resolución permitieron su uso en el actual gobierno, resulta arriesgado para el buen desempeño económico del Ecuador ya que incrementa significativamente su vulnerabilidad para enfrentar crisis internacionales y shocks externos; más aún si consideramos que la RILD representa en promedio el 3% del PIB, mientras que la media de la región está entre el 10% y el 15%. (Diario La Hora, 2013)



BIBLIOGRAFÍA

- Aceña, M. &. (1999). *El sistema financiero en España. Una síntesis histórica.* . Granada: Universidad de Granada.
- Anda, D., De la Paz Vela, M., & Castellanos, L. (2013). Banca pública ¿nuevos créditos, viejos vicios? *Gestión N° 188*, 15-25.
- APIVE. (2013). *Lineamientos de política de vivienda de interés social.* Quito: Apive Ecuador.
- Asamblea Nacional, R. d. (2012). Ley Organica de Discapacidades. Quito.
- Banco Central del Ecuador. (2014). Notas Metodológicas.
- Banco de México. (2012). *Reservas Internacionales.* Obtenido de <http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/material-educativo/basico/fichas/reservas-internacionales/%7B3F01DB52-8470-F85D-5324-0DC63C786619%7D.pdf>
- Behar, D. (2008). *Metodología de la investigación.* México: Shalom.
- Berna, C. (2006). *Metodología de la investigación: para administración, economía, humanidades 2da Edición.* . México: Pearson.
- Bernal, C. (2006). *Metodología de la investigación, Segunda Edición.* México: Pearson.
- Brickley, S., & Zimmerman. (2005). *Economía empresarial y arquitectura de la organización. Tercera Edición.* México: McGraw Hill.
- Burgos, P. (2012). Nivel Óptimo de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad del Ecuador. *Aputes de conomía Aplicada, Vol. 01, N° 01*, 129 - 150.
- Cámara de Comercio de Guayaquil. (2011). *Boletín Económico CCG - Marzo 2011.* Guayaquil.
- Camara de Comercio de Guayaquil. (2012). Las inversiones del BIESS y su impacto en la economía. *Boletín Económico de la CCG*, 1 - 3.
- Camargo, P., & Hurtado, A. (2011). Vivienda y pobreza: una relación compleja. *Cuadernos de vivienda y urbanismo, Vol. 4, N° 8*, 224 - 246.
- Cardona, J. (2007). *Modelos de bienes transables y no transables.* Pereira: Universidad Seccional de Pereira. Obtenido de <http://unilibrepereira.edu.co/Archivos/Adjuntos/10d8fa1ba6-modelos-de-bienes-transables-y-no-transables.pdf>
- Castillo, R. (2009). *La hipótesis en investigación.* Málaga: Eumednet.
- Congreso Nacional, R. d. (2001). Ley de Seguridad Social. Quito.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Cordovéz, J., & Jácome, H. (2003). *Microfinanzas en la economía ecuatoriana: una alternativa para el desarrollo*. Quito: FLACSO.
- Cortés, M., & Iglesias, M. (2004). *Generalidades sobre metodología de la investigación*. Campeche - México: Universidad Autónoma del Carmen.
- Cueva, S. (11 de Enero de 2013). La RILD ya no alcanza. *Diario Hoy*. Recuperado el 20 de Junio de 2014, de <http://www.hoy.com.ec/noticias-ecuador/la-rild-que-ya-no-alcanza-571182.html>
- De la Paz, M. (2014). ¿Qué hay detrás de la restricción de importaciones? *Gestión*, 12 - 19.
- De la Paz, M. (2014). ¿Qué hay detrás de la restricción de importaciones? *Gestión*. N° 237, 12 - 19.
- Diario La Hora. (2013). Economía. Recuperado el 20 de Junio de 2014, de http://www.lahora.com.ec/index.php/noticias/show/1101457342/-1/Ecuador_tiene_menos_ahorros_que_hace_6_a%C3%B1os_.html#.U6KQIPi5M00
- Diccionario Economía y Negocios EL MUNDO. (s.f.). *Diccionario Economía y Negocios EL MUNDO*. Obtenido de <http://www.elmundo.com.ve/diccionario/balanza-de-pagos.aspx>
- Diccionario Económico Online Economía48. (2014). *Mercado Hipotecario*. Obtenido de Economía48: <http://www.economia48.com/spa/d/mercado-hipotecario/mercado-hipotecario.htm>
- El Mercurio. (Diciembre de 2009). Utilidades para el sistema financiero nacional. *Diario El Mercurio*.
- El Telégrafo. (11 de Octubre de 2013). *Frente a un déficit del 31% el sector vivienda sigue creciendo*. Obtenido de Diario EL Telégrafo: <http://www.telegrafo.com.ec/economia/item/frente-a-un-deficit-del-309-el-sector-vivienda-sigue-creciendo.html>
- El Telégrafo. (17 de Enero de 2014). Banca privada ganó 268 millones el año pasado. Obtenido de <http://www.telegrafo.com.ec/noticias/informacion-general/item/banca-privada-gano-268-millones-el-ano-pasado.html>
- Garavito, C. (2010). *Mercado de trabajo: diagnóstico y políticas*. Lima: PUCP.
- González, A., & Solís, M. (2011). *Análisis descriptivo de la estructura de mercado y estrategias empresariales para las ferreterías pyme en Cali. Un enfoque microeconómico*. Santiago de Cali: ICESI.
- Herrarte, A. (2004). *La Balanza de Pagos*. México: UAM.
- Hidalgo, F. (2012). *La dolarización ecuatoriana*. Quito: Banco Central del Ecuador.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Krugman, P., & Obstfeld, M. (2010). *Economía Internacional: Teoría y Política*. New York: Pearson/Addison-Wesley.
- Lahura, E., & Gottlieb, D. (1992). Optimal International Reserve and Sovereign Risk. *Journal International Economics*.
- Mankiw, G. (1997). *Macroeconomía*. Barcelona: Antoni Bosch.
- Mankiw, G. (2002). *Principios de Economía*. Madrid: McGraw Hill.
- Mantilla, S. (02 de Abril de 2014). *Sustitución de importaciones*. Obtenido de El Comercio: <http://www.elcomercio.com.ec/opinion/sustitucion-importaciones.html>
- Marco Condor Yáñez, D. C. (2012). *Evaluación integral de los préstamos quirografarios que concede el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) del año 2002 al 2009*. Quito: Universidad Central del Ecuador.
- Montiel, P. (2007). Equilibrium real exchange rates, misalignment and competitiveness in the Southern Cone. *Macroeconomía del Desarrollo, Vol. 62, 1 - 42*.
- Nicholson, W., & Snyder, C. (2010). *Microeconomic Theory: Basic Principles and Extensions Eleven Edition*. Canada: Nelson Education, Ltd. .
- Paucar, R. (2012). *Los préstamos hipotecarios otorgados por el IESS a sus afiliados y su impacto en el sector inmobiliario durante el periodo 2007 - 2010 en la ciudad de Quito*. Quito: Universidad Politécnica Salesiana.
- Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2005). *Microeconomía, 5ª Edición*. México: Prentice Hall.
- PPonssa, E., Sánchez, D., & Rodríguez, G. (2008). Las estructuras de mercados en la microeconomía. Nociones básicas. *Documentos de Economía y Administración Rural, Nº 8*.
- Rebolledo, P., & Soto, R. (2004). Estructura del mercado de créditos y tasas de interés. *Estudios Económicos*.
- Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal . (2010). El mercado hipotecario. *Finanzas y Política Económica Vol 2 Número 1*.
- Sachs, J., & Larraín, F. (1994). *Macroeconomía en la Economía Global*. México: Prentice Hall.
- Sampieri, R. (1998). *Metodología de la investigación*. México: McGraw Hill.
- Samuelson, P., & Nordhaus, W. (2001). *Macroeconomía, Décimosexta edición*. Madrid: McGraw Hill.
- Selaive, J. (2005). Actividades del mercado cambiario y movimiento del tipo de cambio nominal. *Economía Chilena: Notas de Investigación, Vol. 8, Nº 3, 1 - 9*.

IMPLICACIÓN DEL USO DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD PARA FINANCIAR EL BIESS

- Universidad de los Hemisferios . (2014). Reserva internacional. *Revista Perspectivas*. Recuperado el 20 de junio de 2014, de <http://investiga.ide.edu.ec/index.php/estadisticas-73/macroeconomia/371-reserva-internacional-de-libre-disponibilidad>
- Varian, H. (1999). *Microeconomía intermedia: un enfoque actual*. Barcelona: Antoni Bosch.
- Vera, L., & Zambrano, L. (2004). *El nivel adecuado de Reservas Internacionales: Notas sobre el caso venezolano*. Caracas: Gerencia de Investigación Económica.
- Yayati, E., Micco, A., & Panniza, U. (2004). ¿Deben los Gobiernos estar en el negocio bancario? *Perspectivas*, Vol. 2, Nº 2. Obtenido de www.caf.com/media/3205/perspectivas-vol2-2.pdf



HOLGER RENATO PONCE ARREAGA (Autor)

Magíster en Administración de Empresas con Mención en Negocios Internacionales de la Facultad de Ciencias Administrativas de la Universidad de Guayaquil, Diplomado en Negocios Internacionales del Centro Universitario de Ciencias Económico Administrativas (CUCEA) de la Universidad de Guadalajara, Economista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil. Analista de Planificación y Proyectos de Inversión, Jefe de Sección Almacén Universitario, Coordinador Estadístico, Asistente Pedagógico y Docente de las Facultades de Ciencias Económicas, Ciencias Administrativas y Filosofía, Letras y Ciencias de la Educación de la Universidad de Guayaquil. Coordinador Administrativo y Capacitador del Convenio entre la Universidad de Guayaquil y el Ministerio de Educación para los programas “SER ECUADOR”, “Actualización Archivo Maestro (AMIE)” Y “Censo Nacional de Instituciones Educativas”. Tercer Vocal Suplente del Directorio del Colegio de Economistas del Guayas.

ANDRÉS ANTONIO SOTOMAYOR ASPIAZU (Autor)

Economista y Magíster en Finanzas y Proyectos Corporativos de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil. Docente de Finanzas Corporativas de las Carreras de Administración de Empresas y Contabilidad y Auditoría de la Universidad Politécnica Salesiana. Administrador de Programas de Intervención Social, Evaluador Social y Financiero de Proyectos Públicos y Privados.

BLANCA XIMENA VILLAVICENCIO MOREJON (Autor)

Magíster en Finanzas y Proyectos Corporativos, en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil, Especialista en Economía Internacional Contemporánea, Universidad de la Habana - Cuba, Centro de Investigaciones de la Economía Internacional – CIEI, título de tercer nivel Economista en la Universidad de Guayaquil. Analista 3 de Talento Humano de la Universidad de Guayaquil. Jefa - Unidad de Administración del Talento Humano, Hospital Universitario de Guayaquil - Ministerio de Salud Pública.

ISBN: 978-9942-770-16-5

