



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

TRABAJO DE TITULACIÓN

PREVIO LA OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE ECONOMISTA

TEMA

“MECANISMOS DE TRANSMISIÓN EN EL ECUADOR: LAS TASAS DE INTERÉS Y
SU IMPACTO EN UNA ECONOMÍA DOLARIZADA”

PERIODO 2000-2014

AUTORAS

THANIS ADRIANA ARRIBASPLATA GÓMEZ

MARÍA STELLA CALDERÓN CARRIEL

TUTOR

Econ. Juan Carlos Campuzano

GUAYAQUIL, FEBRERO 2015



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS

CARRERA DE ECONOMÍA

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente Trabajo de Titulación fue realizado en su totalidad por: **Thanis Adriana Arribasplata Gómez** y **María Stella Calderón Carriel**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de Economista.

TUTOR

Campuzano, Juan Carlos

OPONENTE

COORDINADOR DE ÁREA

DIRECTOR DE CARRERA

Guerra Gallegos, Segundo Lautaro

Guayaquil, a los 23 días del mes de Febrero del Año 2015



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Nosotros, **Thanis Adriana Arribasplata Gómez y María Stella Calderón Carriel**

DECLARAMOS QUE:

El proyecto de investigación que corresponde a nuestro Trabajo de Titulación de Grado denominado: **“Mecanismos de Transmisión en el Ecuador: Las Tasas de Interés y su Impacto en una Economía Dolarizada”**, ha sido desarrollado en base a una investigación exhaustiva, respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía.

Consecuentemente, este trabajo es de nuestra total autoría.

En virtud de esta declaración, nos responsabilizamos del contenido, veracidad y alcance proyecto de investigación de grado en mención.

Guayaquil, Febrero 2015

LAS AUTORAS:

Thanis Adriana Arribasplata Gómez

María Stella Calderón Carriel



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

AUTORIZACIÓN

Nosotras, **Thanis Adriana Arribasplata Gómez** y **María Stella Calderón Carriel**

Autorizamos a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la Publicación en la Biblioteca de la Institución del Proyecto titulado: **“Mecanismos de Transmisión en el Ecuador: las Tasas de Interés y su Impacto en una Economía Dolarizada”**, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, Febrero de 2015

LAS AUTORAS

Thanis Adriana Arribasplata Gómez

María Stella Calderón Carriel



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

AGRADECIMIENTO

En primer lugar, agradezco a Dios por haberme bendecido durante todo el camino recorrido hasta este punto de mi vida. Por lograr esta meta en mi vida y por todo lo que me regaló en el camino, las bendiciones recibidas.

Agradezco la bendición de tener a mis padres a mi lado, de forma incondicional y constante; agradezco por todas las madrugadas en que Elvis Arribasplata, mi papá, me despertaba, por todas las mañanas en que Thanis Gómez, mi mamá, trataba de encaminarme; les agradezco profundamente y espero que sientan este logro como propio, porque juntos, gracias a su apoyo, a su sacrificio y al amor que me han dado durante todos estos años, lo he conseguido.

A mi familia, el pilar fundamental en mi vida, mis hermanos.

Además, a las personas que conocí durante esta época de mi vida, a las cuales considero verdaderos amigos; ustedes saben quiénes son y les reitero mi amistad incondicional. De esta misma forma, agradezco a uno en especial, quien ha sido mi compañero y mejor amigo durante toda esta etapa universitaria. Te agradezco por el tiempo compartido, por lo aprendido y lo vivido.

Agradezco también a los profesores que han marcado su enseñanza en mi memoria; a aquellos que además, me dieron lecciones de vida; en especial, al Economista Campuzano por habernos enfocado en esta tarea final.

Thanis Adriana Arribasplata Gómez

Agradezco a Dios por darme el privilegio de darme unos padres incondicionales quienes me han dado la oportunidad de ser quien soy ahora, una profesional.

A mi papá por su ayuda, consejos, y apoyo incondicional en todo momento, y a mi mamá agradezco por su motivación diaria, su ejemplo y por su incentivo para seguir adelante; sin ellos no habría podido lograrlo.

A mis amigas que han hecho de mi vida universitaria una completa aventura, llena de diversión y apoyo en todo momento.

María Stella Calderón Carriel



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

DEDICATORIA

Dedico este logro, en primer lugar a Dios; y a mis padres, quienes me han encaminado hasta este punto de mi vida; por su apoyo, compañía, amor y sacrificio; por haberme enseñado el valor de la perseverancia; que me ha llevado hasta aquí.

Thanis Adriana Arribasplata Gómez

Dedico mi título de Economista a mis padres quienes me han dado un gran ejemplo de superación.

María Stella Calderón Carriel

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	17
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA.....	19
HIPÓTESIS	19
OBJETIVOS.....	20
Objetivo General	20
Objetivos Específicos.....	20
METODOLOGÍA	21
Tipo de investigación	21
<input type="checkbox"/> Investigación Explicativa con base Descriptiva	21
<input type="checkbox"/> Investigación Diacrónica.....	22
CAPÍTULO 1	23
MECANISMOS DE TRANSMISIÓN EN UNA ECONOMÍA DOLARIZADA	23
FLUJO CIRCULAR DE LA ECONOMÍA.....	24
MECANISMOS DE TRANSMISIÓN O EFECTO TRASPASO	26
Política Monetaria	28
Política monetaria en una economía abierta.....	30
Política Proteccionista (Empobrecer al Vecino) y Depreciación Competitiva.....	31
TIPOS DE CAMBIO FIJO Y ECONOMÍAS DOLARIZADAS.....	33
Tipos de Cambio	33
Economías Dolarizadas	35
Ecuador, una Economía Dolarizada	35
Reserva Internacional de Libre Disponibilidad.....	37

LOS MECANISMOS DE TRANSMISIÓN EN LAS ECONOMÍAS ABIERTAS	38
La Balanza de Pagos y las Relaciones Internacionales	38
Las relaciones Internacionales y su papel en los Mecanismos de Transmisión Monetaria.....	39
Economías Abiertas: Relaciones Internacionales y Globalización	40
Teorías del Comercio Internacional	41
Balanza Comercial del Ecuador	42
MECANISMOS DE TRANSMISIÓN MONETARIA CON EL ENFOQUE DE LAS TASAS DE INTERÉS	47
MARCO TEÓRICO DEL DINERO	47
EL MODELO IS-LM.....	53
El Mercado de Dinero y La Curva LM	54
El Mercado de Bienes y la Curva IS	57
MARCO TEÓRICO DE LA TASA DE INTERÉS	60
La teoría Keynesiana de la Tasa de Interés	60
MARCO LEGAL DE LA TASA DE INTERÉS	61
MECANISMOS DE TRANSMISION: ENFOQUE EN LA TASA DE INTERÉS	67
CAPÍTULO 2.....	71
EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA DEL ECUADOR	71
Gobierno de León Febres Cordero	72
Gobierno del Dr. Rodrigo Borja y su Plan de Emergencia Económico Nacional.....	79
LA DÉCADA DE LOS 80	83
Indicadores Económicos en la Década de los 80.....	85
Década de los 80 según la C.E.P.A.L.....	86

Principales Problemas Estructurales de la Economía Ecuatoriana de la Década	87
DÉCADA DE LOS AÑOS 90.....	89
Principales Problemas Estructurales de la Economía Ecuatoriana de la Década	90
Gobierno del Arquitecto Sixto Durán Ballén	92
Gobierno Ab. Abdalá Bucaram	95
Gobierno Interino del Dr. Fabián Alarcón	97
Gobierno del Dr. Jamil Mahuad	98
GOBIERNOS A PARTIR DE LA DOLARIZACIÓN	101
Gobierno del Dr. Gustavo Noboa Bejarano	101
Gobierno del Ing. Lucio Gutiérrez Borbua.....	103
Gobierno del Dr. Alfredo Palacios González	105
Gobierno del Econ. Rafael Correa Delgado	106
ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES	108
Tasa de Interés.....	108
Índice de Precios al Consumidor	111
Precio del Barril de Petróleo (Brent).....	114
Tasa de Tipo de Cambio Real	116
Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (R.I.)	118
CAPÍTULO 3	122
INTRODUCCIÓN AL MARCO METODOLÓGICO	122
Modelos Econométricos con Series de Tiempo Multivariadas	123
MODELOS DE RAÍZ UNITARIA.....	124
Pruebas de Dickey–Fuller (D.F.).....	127

Prueba de Phillips-Perron.....	128
Prueba de Zivot-Andrews.....	129
MODELOS DE VECTORES AUTORREGRESIVOS V.A.R.	130
Estimación del V.A.R.....	132
MODELOS DE IMPULSO-RESPUESTA	133
CAPÍTULO 4	135
PLANTEAMIENTO DE LOS MODELOS ECONÓMICOS	135
Desarrollo de los Modelos Económicos con Series de tiempo Multivariadas	136
ESTIMACIÓN DEL MODELO DE VECTORES AUTORREGRESIVOS	137
MODELOS DE RAÍZ UNITARIA.....	138
TEST DICKEY FULLER	138
TEST PHILLIPS PERRON.....	140
TEST ZANDREWS	142
PRUEBA DE ESTACIONARIEDAD DE SERIES.....	142
Modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) Original.....	142
ESTIMACION DEL VAR ÓPTIMO.....	146
PRUEBA DE ESTABILIDAD	149
TEST DE NORMALIDAD DE LOS RESIDUOS	149
Test de Portmanteau	149
MODELO IMPULSO RESPUESTA.....	150
CONCLUSIONES	152
RECOMENDACIONES	154
BIBLIOGRAFÍA.....	155

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1: Balanza Comercial Periodo 2000-2014	44
Tabla 2: Fluctuación de la Balanza Comercial.....	45
Tabla 3: Paridad Cambiaria Sucre-Dólar Periodo 1998-2000	100
Tabla 4: Tasa de Inflación Periodo 1998-2000	101
Tabla 5: Tasa de Interés Preferencial Periodo 2000-2014	110
Tabla 6: Índice de Precios al Consumidor I.P.C. Periodo 2000-2014	113
Tabla 7: Precio del Petróleo Brent Periodo 2000-2014.....	115
Tabla 8: Tipo de Cambio Real Periodo 2000-2014.....	117
Tabla 9: Reserva Internacional de Libre Disponibilidad Periodo 1999-2001.....	118
Tabla 10: Reserva Internacional de Libre Disponibilidad Periodo 2000-2014.....	121

“Mecanismos de Transmisión en el Ecuador: Las Tasas de Interés y su impacto en una Economía Dolarizada”
Periodo 2000-2014

RESUMEN

La presente tesis tiene como objetivo analizar los Mecanismos de Transmisión desde una perspectiva diferente; proponiendo que la fijación de las tasas de interés no solamente depende, como en el caso del país, de la cantidad de dinero circulante dentro de la economía. Ecuador, al ser una nación dolarizada, no tiene la potestad de influir sobre su tipo de cambio; sin embargo, el presente trabajo busca demostrar que el tipo de cambio sí tiene influencia implícita dentro de las tasas de interés.

En razón de esta hipótesis, nos hemos referido a la teoría que explica los Mecanismos de Transmisión existentes dentro de una economía abierta; que busca cuestionarnos, si a pesar de tener un tipo de cambio, el cual no podemos controlar, existe o no un efecto traspaso sobre las tasas de interés; si bien es cierto, nuestro tipo de cambio se encuentra en términos constantes de 25,000 sucres equivalentes a un dólar norteamericano; no obstante, en el contexto del comercio mundial, el tipo de cambio del Dólar norteamericano, que bien no es fijado por nuestra autoridad monetaria, interviene de manera preponderante en el desarrollo de las relaciones de comercio internacional; siendo que la fortaleza del dólar puede perjudicar al país en términos de competitividad a nivel de precios en el mercado mundial, reduciendo los niveles de Exportación, lo cual implicaría una reducción en la cantidad de dinero que ingresa al país a manera de depósitos y transferencias, resultado de las transacciones comerciales que realiza el Ecuador con el resto del mundo.

Es así, que el presente estudio busca explicar cómo la Oferta Monetaria genera una alteración en la tasa de interés y consecuentemente, si por medio de la cantidad de circulante en la economía se produce impacto sobre el PIB a través del Consumo y de la Inversión, sensibles a las tasas de interés y cómo dicho impacto causa un efecto sobre el nivel de Precios y finalmente, sobre la inflación. Se analizará dicho impacto a través de la implementación de modelos económicos, con la utilización de datos históricos obtenidos del Banco Central del Ecuador y de modelos econométricos.

En conclusión, la presente tesis busca exponer, desde un punto de vista macroeconómico, los factores que afectan a los niveles de las tasas de interés y demostrar, a través de la implementación de modelos econométricos, su repercusión en la economía nacional; además, busca ser un aporte a futuras generaciones de economistas que se planteen las interrogantes que surgen acerca de la política monetaria del Ecuador y la fijación de las tasas de interés dentro del sistema financiero.

ABSTRACT

This thesis aims to analyze the mechanisms of the transmission from a different perspective; proposing that the setting of interest rates depends not only, as in the case of the country, the amount of money circulating in the economy. Ecuador, being a dollarized nation does not have the power to influence its exchange rate; however, this study seeks to demonstrate that the exchange rate does have implicit influence in interest rates.

Because of this assumption, we referred to the theory that explains the existing transmission mechanisms within an open economy; that seeks to question, if despite having an exchange rate, which can not control, or not a transfer effect on interest rates; if it is true, our exchange rate is in constant terms equivalent to 25,000 *Sucres* US dollar; however, in the context of world trade, the exchange rate of the US dollar, which is not secured by our monetary authority intervenes predominantly in the development of international trade relations; being that the strength of the dollar may harm the country in terms of competitiveness of prices on the world market, reducing export levels, implying a reduction in the amount of money coming into the country by way of deposits and transfers, result of commercial transactions carried out at Ecuador with the rest of the world.

Thus, the present study seeks to explain how the money supply generates a change in the interest rate and consequently, if by the amount of circulating in the economy impact on

GDP occurs through the consumption and investment, sensitive to interest rates and how this impact has an effect on the level of prices and ultimately inflation. This impact through the implementation of economic models, with the use of the Central Bank of Ecuador econometric models and historical data gathered will be analyzed.

In conclusion, this thesis seeks to expose, from a macroeconomic point of view, the factors affecting the levels of interest rates and demonstrate, through the implementation of econometric models, the impact on the national economy; also seeks to be a contribution to future generations of economists that the questions that arise about the monetary policy of Ecuador and setting interest rates in the financial system arise.

INTRODUCCIÓN

Ecuador, actualmente, se encuentra atravesando un innegable proceso de crecimiento económico; es una realidad que existe mayor inclusión para que cualquier ciudadano acceda a mejores oportunidades para desarrollarse y alcanzar un nivel de vida deseado; sin embargo, dentro de este proceso es fundamental la presencia de un agente que sirva de proveedor de los recursos necesarios para que la actividad económica se desenvuelva, quien suministre el Capital dirigido hacia la inversión o bien hacia el consumo.

El Sector Financiero nacional es el escenario donde se formaliza la demanda y la oferta de recursos, estableciendo el mercado de dinero; el cual cumple un papel preponderante en el desarrollo económico del país. La tasa de interés ejerce la función de precio dentro del mercado de activos financieros, la cual se encuentra en función de factores que establecen el nivel de la tasa de interés. El sector financiero es considerado como uno de los sectores más importantes dentro de la economía, convirtiéndose en el pilar fundamental y en el escenario para la generación de riqueza.

En este contexto, es evidente que la tasa de interés cumple un rol importante dentro del desarrollo y crecimiento de la economía nacional; siendo que sus variaciones pueden estimular o bien desincentivar, de manera más básica, las decisiones de los consumidores por consumir y de las empresas para invertir. Dentro de este marco de afectación de ambas variables se repercute en una cadena de efectos, la cual constituye los Mecanismos de Transmisión. Los mecanismos de transmisión o de efecto traspaso se denotan en la economía

a través de las decisiones de política monetaria optadas por la autoridad monetaria, en el caso del Ecuador, por parte del Banco Central del Ecuador.

La Tasa de Interés es una de las herramientas de política monetaria que posee el Banco Central, la cual puede ser utilizada con la finalidad de ejercer un control de la oferta monetaria o de la inflación. Es justamente, el efecto causado dentro de las variables macroeconómicas, el objeto de estudio de los mecanismos de transmisión. Sin embargo, Ecuador es una economía dolarizada, lo cual propone un reto para la autoridad monetaria.

Una economía dolarizada, como Ecuador, no tiene facultad sobre la emisión de dinero; por lo tanto, el dinero debe ingresar a la economía por otras vías; en razón de ello, las relaciones comerciales que tiene el país con el resto del mundo son de suma importancia para el ingreso de divisas y para que exista masa monetaria y se proteja la liquidez de la economía. De esta forma, se expone que el objetivo de la presente tesis es el estudio de los mecanismos de transmisión o efectos traspaso desde el marco de una economía dolarizada como la economía ecuatoriana.

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

La Política Monetaria dentro del país, es dictaminada por el Banco Central del Ecuador, el cual representa la autoridad monetaria nacional; sin embargo, Ecuador al ser una economía dolarizada, representa un reto para la elaboración de políticas monetarias efectivas que causen un efecto deseado sobre la economía; es sobre este desafío para las autoridades monetarias, donde radica el problema de nuestro objeto de estudio.

HIPÓTESIS

El presente estudio analiza los Mecanismos de Transmisión en el marco de una Economía Dolarizada; en razón de este objeto de estudio se considera la siguiente hipótesis:

“Existe un efecto en las Tasas de Interés mediante un shock externo a través de la Tasa del Tipo de Cambio Real; generando un efecto en cadena a las demás variables macroeconómicas; explicando de esta forma los Mecanismos de Transmisión”

OBJETIVOS

Objetivo General

La presente tesis tiene como objetivo general de investigación:

“Analizar los Mecanismos de Transmisión, en el contexto de una economía dolarizada, sobre las principales variables macroeconómicas del Ecuador, durante el periodo 2000-2014”

Objetivos Específicos

El trabajo de investigación perseguirá los siguientes objetivos específicos:

- Determinar el Marco Teórico y Legal de los mecanismos de transmisión en el Ecuador a partir de la dolarización
- Presentar el marco histórico sobre los antecedentes y la evolución de la economía ecuatoriana, antes y después de la dolarización. Elaborar un análisis de las principales variables macroeconómicas, objeto de estudio de la presente investigación.
- Exponer el marco metodológico previo al análisis económico de los mecanismos de transmisión
- Plantear y desarrollar los modelos econométricos que comprueben el efecto de los mecanismos de transmisión en la economía ecuatoriana en el contexto de la dolarización.

METODOLOGÍA

El presente trabajo constará de una primera sección Teórica, desarrollada en el Capítulo uno, dos y tres, dentro de los cuales se expondrá el Marco Teórico, Legal, de Antecedentes, Descriptivo y Metodológico de la presente tesis de manera amplia y organizada, de forma tal que el lector pueda tener conocimiento y base del tema; luego, se presentará el Capítulo cuatro, dentro del cual se desplegarán los modelos econométricos que respalden el estudio del tema, con la finalidad de sustentar nuestra hipótesis.

En razón de los modelos económicos, se realizará un Análisis de Series Temporales no Estacionarios a través de las Pruebas de Raíz Unitaria, con el fin de demostrar la estacionariedad de las variables utilizadas dentro del modelo, garantizando la optimización de las variables para su empleo en el Modelo de Vectores Autorregresivos (V.A.R.), finalmente se realizará un modelo de Impulso-Respuesta para verificar la existencia de impactos sobre la tasa de interés y sobre la economía.

Tipo de investigación

- **Investigación Explicativa con base Descriptiva**

Este tipo de investigación se fundamenta en la causalidad, con la finalidad de exponer los factores que influyen sobre el objeto de estudio y exponer el problema y las razones del porque se origina. Dentro de este marco existen investigaciones de tipo experimental y no experimental. Se justifica el uso de este tipo de investigación debido a que la presente tesis busca establecer los factores que influyen dentro de la fijación de la tasa de interés en el

contexto de una economía dolarizada, y sus efectos en la economía a través de la explicación de factores.

- **Investigación Diacrónica**

Este tipo de investigación, se desarrolla en trabajos que empleen series de tiempo con la finalidad de exponer fenómenos que se desarrollan a lo largo del periodo, objeto de estudio.

La presente investigación tiene determinado un periodo de estudio comprendido entre el año 2000 hasta el año 2014; se justifica la aplicación de este tipo de investigación, debido a que los modelos econométricos por desarrollar necesitarán de datos expresados en series de tiempo.

Aspectos del Marco Teórico y Legal

MECANISMOS DE TRANSMISIÓN EN UNA ECONOMÍA DOLARIZADA

El presente capítulo abarca, en resumen, cómo los tipos de cambio que se cotizan en el mercado internacional afectan la Balanza de Pagos a través de la Balanza Comercial; lo cual, por consecuencia, afecta la cantidad de dinero que ingresa al país; se enfatiza que la economía ecuatoriana no puede emitir dinero, no tiene influencia sobre su tipo de cambio; no obstante, los tipos de cambio podrían tener influencia sobre el nivel de la Economía nacional al existir una política de depreciación competitiva como estrategia de nuestros países vecinos.

“Los tipos de cambio y los flujos comerciales resultan afectados simultáneamente por la política fiscal y monetaria de otros países, por lo que no siempre se puede distinguir las causas y los efectos de los cambios de los flujos comerciales” (Díaz, 2003); partiendo de esta premisa, se evidencia que los mecanismos de transmisión son originados, en parte, por el mercado mundial y sus fluctuaciones; de esta forma, el efecto depende fundamentalmente, *del grado de apertura de la economía y, en particular, del grado de integración financiera con el exterior;* (Díaz, 2003) bajo el marco de una economía dolarizada, como el caso de Ecuador, la competitividad del país, dentro de las relaciones internacionales de comercio, se ve afectada cuando existe un proceso de devaluación de las monedas extranjeras, lo cual se repercute en

una reducción del nivel de Exportaciones nacionales y por tanto, reducción del ingreso nacional y el ingreso de divisas.

Dentro de este contexto, este capítulo presentará los mecanismos de transmisión en la Economía, sobre las variables macroeconómicas internas, tras la inmersión de los efectos provenientes del sector externo; la cadena de efectos traspaso que se consuman sobre la Demanda Agregada y finalmente sobre la Inflación; en razón de ello, se expondrá la Teoría Económica que fundamente la hipótesis que se ha planteado y se contrastará con la realidad de la economía ecuatoriana, dolarizada desde Marzo del año 2000 y dependiente del comercio exterior para su crecimiento y desarrollo.

FLUJO CIRCULAR DE LA ECONOMÍA

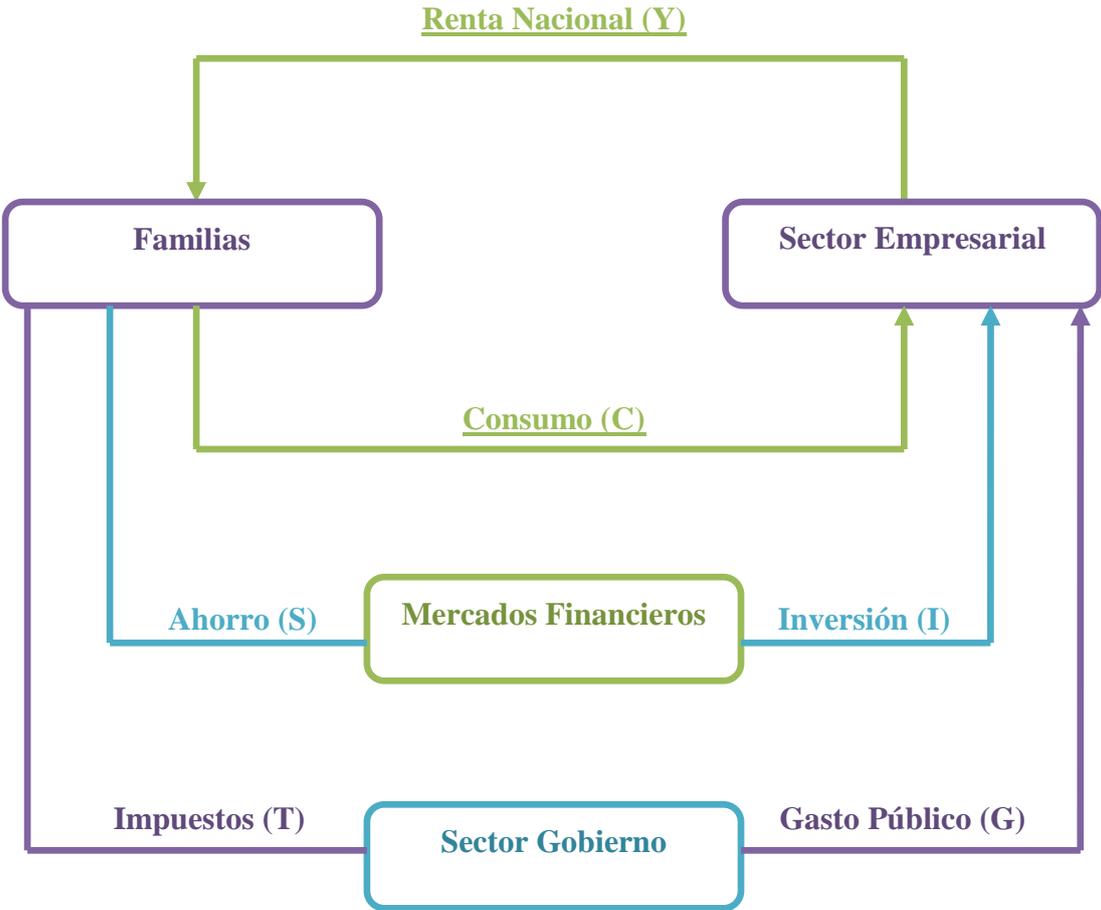
La Demanda Agregada se compone del Consumo, la Inversión, el Gasto de Gobierno y las Exportaciones Netas. Al contrario de una economía cerrada, que se encuentra compuesta por el consumo y la inversión, en una economía cerrada la renta se gasta por medio del consumo o el ahorro. Y en una economía mixta por el consumo, la inversión y el gasto de gobierno.

Para su interpretación, se analizarán los factores que intervienen dentro del mismo; el flujo circular de la economía consiste en pagos por servicios a los factores de producción los cuales pueden verse reflejados en intereses, salarios, arriendos, dividendos y se asume que la suma de los pagos antes mencionados derivan en la Renta Nacional, la misma que es igual al

Producto Nacional. Existe un flujo que se origina en el sector de las familias y va destinado al sector empresarial el mismo que consiste en los pagos a los servicios de factores de producción ofrecidos por el sector de las familias, estos no son flujos monetarios.

La renta nacional, en las familias tiene tres flujos o canales de distribución, un flujo de gastos de consumo que vuelve al sector empresarial como demanda de producción. De tal manera que el flujo interno muestra el proceso por el que las empresas generan producción (Y) y que al existir producción general ingresos, es decir renta al sector de las familias, que también genera una demanda por la producción (C).

Ilustración 1: Flujo Circular de la Renta



Fuente: Tomado de “Macroeconomía: Teorías y Políticas”, Richard T. Froyen; Mc Graw Hill

Elaboración: Las Autoras

No toda renta nacional regresa directamente a las empresas como demanda por producción generada. Existen dos flujos que salen del sector de las familias, además del gasto de consumo: el ahorro y los pagos de impuestos. Si nos referimos al circuito interno de nuestro diagrama que une a las familias como oferentes de los servicios de factores y demandantes de producción y el sector empresarial como oferentes de producción y demandante de servicios de factores, como mecanismo central generador de la renta y la producción, el ahorro y los impuestos son filtraciones a este circuito central.

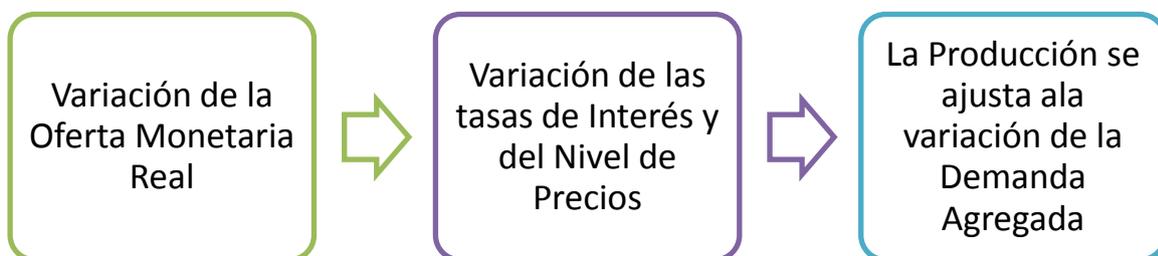
MECANISMOS DE TRANSMISIÓN O EFECTO TRASPASO

*El mecanismo de transmisión, el proceso por el que los cambios de la política monetaria afectan a la demanda agregada, consta de dos pasos esenciales. El primero es que un incremento de saldos reales genera un desequilibrio de la cartera; es decir, con la tasa de interés prevaleciente y el nivel de ingresos, el público tiene más dinero del que quiere (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 252) se vuelve atractivo para los propietarios de carteras reducir sus reservas de dinero alterando el rendimiento de los valores. Es decir, la variación de la oferta monetaria altera las tasas de interés. La segunda etapa de transmisión ocurre cuando la variación de las tasas de interés afecta la demanda agregada. Hay dos elementos críticos entre la variación de saldos reales (es decir, la cantidad de dinero real) y el efecto definitivo en la economía. (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 252) En esta segunda etapa, los efectos de las variaciones de la tasa de interés, se traspasan a la economía, de ahí la denominación *efecto traspaso*; por medio de la Inversión, la cual es sensible a la tasa de interés; también desencadena un efecto en el nivel de precios, lo cual perjudica el Consumo y de esta forma se afecta a la Demanda Agregada y la Renta.*

En otras palabras, el *mecanismo de transmisión o efecto traspaso* expone los diversos canales, que a través de las políticas monetarias dictaminadas por el Banco Central, incluyendo la oferta de dinero, que afectan a las tasas de interés, la Demanda Agregada, a los precios y finalmente a la inflación. Es decir, la oferta monetaria es la vía por la cual las decisiones del Banco Central terminan afectando la inflación.

En resumen, en primera instancia, la variación de los saldos reales, al causar un desequilibrio en las carteras, debe alterar las tasas de interés. Luego, la variación de las tasas de interés consecuentemente debe modificar la demanda agregada. “*Por medio de estos dos vínculos, las variaciones de la cantidad de dinero real afectan el nivel de producción de la economía*” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 252); la siguiente figura ilustra los mecanismos de transmisión, por medio de la cadena de efectos traspasados en la Economía:

Ilustración 2: Mecanismos de Transmisión



*Fuente: Adaptado de “Macroeconomía”, Dornbusch, Fischer, Startz; Mc Graw Hill
Elaboración: Las autoras*

Lo anteriormente señalado es el resultado de la aplicación de políticas monetarias por parte de las autoridades monetarias de cada país, que mas allá de la finalidad de controlar el nivel de Inflación causa repercusiones sobre la Economía; consecuentemente, es importante incluir al presente estudio la definición del concepto de *Política Monetaria* y proporcionar al lector una ampliación clara del fin de aplicar políticas monetarias dentro de una economía.

Política Monetaria

El proceso por el cual el gobierno, el banco central o la autoridad monetaria de un país, controla la Oferta Monetaria y las Tasas de Interés dentro de su Economía, es a lo que denominamos Política Monetaria.

Entiéndase por:

- Oferta Monetaria.- Cantidad de dinero en circulación dentro de la Economía.
- Las Tasas de Interés.- Coste del dinero generalmente fijado por el Banco Central o Autoridad Monetaria a corto plazo.

La política monetaria se plantea una serie de objetivos dirigidos hacia el desarrollo, el crecimiento y la estabilidad de la economía. La teoría monetaria se desarrolló con el fin de ofrecer información sobre cómo diseñar una política monetaria óptima. La Política Monetaria actúa sobre el dinero en doble sentido: en primera instancia, se trabaja con las decisiones del Banco Central con el fin de afectar el sistema monetario; por otra parte, se emplea el sistema monetario con el propósito de influir sobre el entorno económico del país. El dinero puede bien representar el objetivo de la implementación de políticas monetarias, o bien servir como el instrumento por medio del cual las políticas monetarias causan efectos sobre la economía. De esta forma, *“un aumento en la cantidad de dinero afecta a la economía; incrementa el nivel de la producción, porque reduce la tasa de interés.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 250) En razón de estas estrategias monetarias, la Autoridad Monetaria puede lograr un control sobre la cantidad de circulante por medio de las *Operaciones de Mercado Abierto*.

En las operaciones de mercados abiertos, la autoridad monetaria *“compra bonos a cambio de dinero, con lo que aumenta la cantidad de circulante, o los vende a cambio del dinero que pagan los compradores de los bonos y se reduce la cantidad de dinero”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 250), las operaciones de mercado abierto consisten en la colocación de Bonos, también denominados Títulos de Valor, en el mercado financiero; se consideran un mecanismo idóneo para el control de la cantidad de dinero circulante en la economía; debido a que aumenta o disminuye las disponibilidades de saldos reales.

Para la implementación de las políticas monetarias por medio de las operaciones de mercado abierto, se debe considerar los objetivos de control monetario y contrastarlos con los efectos que pueden causar en la economía, de forma más específica sobre las tasas de interés. La autoridad, mediante este tipo de operaciones, busca controlar la cantidad de dinero, sin embargo, no es posible *“fijar al mismo tiempo la tasa de interés y las existencias de dinero en ningún nivel”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 405), debido a que la Autoridad Monetaria solo puede controlar la Oferta mas no la Demanda de Dinero.

La política monetaria debe dirigirse en forma tal que conduzca al crecimiento estable de la Demanda Agregada. La Autoridad Monetaria debe evitar que la demanda crezca demasiado rápido y genere inflación o con demasiada lentitud, que produciría un alto desempleo y un crecimiento económico lento. (Froyen, 1996, pág. 598) Se evidencia entonces que la Autoridad Monetaria representada por el Banco Central tiene la responsabilidad de elaborar políticas monetarias que se encuentren orientadas hacia el desarrollo y crecimiento de la economía nacional.

La elaboración de políticas monetarias depende de la implementación de instrumentos económicos; consecuentemente, el fin de aplicar políticas monetarias es que exista un efecto sobre las y Desempleo. Dentro de estas herramientas, se encuentra la tasa de interés; que por tanto, denota que el fundamento de la política monetaria radica en la relación que existe entre las tasas de interés en una economía, y la cantidad de dinero en circulación.

Existen dos tipos de políticas monetarias que el Banco Central puede determinar para el cumplimiento de un objetivo planteado que busca influir sobre el nivel de Oferta Monetaria. Con el fin de causar un efecto sobre la economía; la Autoridad Monetaria puede determinar dos clases de políticas:

- Política monetaria Restrictiva
- Política monetaria Expansiva

Política monetaria en una economía abierta

Dentro de un contexto de Globalización, la apertura de las economías, a nivel mundial, es un proceso que se encuentra en constante evolución; además, la modificación del mercado cambiario en los últimos años, han acentuado los efectos de los mecanismos de transmisión monetaria. El nexo existente las relaciones comerciales internacionales y la elaboración de políticas monetarias representan, en su conjunto, un desafío para la economías con un grado de apertura mayor.

En Ecuador no tenemos la autoridad para influir sobre nuestro tipo de cambio, debido a que el país es una economía dolarizada y depende de las fluctuaciones del tipo de cambio dictaminadas por la Reserva Federal de los Estados Unidos; no obstante, el tipo de cambio del dólar estadounidense no fluctúa según las condiciones del mercado con facilidad, más bien son las monedas internacionales que se cotizan con referencia al dólar, apreciándose o depreciándose con respecto al dólar norteamericano.

Antes de entrar en materia de *Mecanismos de Transmisión*, consideramos importante ilustrar cómo se ha venido desarrollando la competencia en el mercado internacional, las políticas adoptadas a manera de estrategias que se toman frecuentemente para ser más competitivos a nivel de Oferta y sobretodo de Precios.

Política Proteccionista (Empobrecer al Vecino) y Depreciación Competitiva

Una política de expansión monetaria para un país, causa una devaluación, un aumento en las Exportaciones Netas y, por tanto, un incremento en la Producción y el Empleo. Pero, el incremento en las Exportaciones corresponde a un deterioro en la Balanza Comercial del país vecino. La depreciación nacional desplaza la demanda de bienes foráneos a favor de los bienes nacionales. (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 308) Es decir, la producción disminuye en el extranjero afectando al empleo. Éste es el argumento por el que una variación de la Balanza Comercial provocada por una depreciación se denomina política de empobrecer al vecino o, de manera más general, política proteccionista. (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 308)

Sin embargo, lo anteriormente mencionado, compete a países que ciertamente tienen autoridad sobre su tipo de cambio y pueden depreciar o apreciar su moneda acorde a las condiciones del mercado internacional. Ecuador no tiene potestad sobre el tipo de cambio del dólar, al ser una economía dolarizada, depende de la cotización que dispone la Reserva Federal estadounidense, y estas políticas proteccionistas no pueden ser aplicadas por el país; la situación es totalmente contraria cuando analizamos a nuestros países vecinos, que sí influyen sobre su moneda y que incluso cotizan su moneda con respecto al dólar norteamericano, moneda de circulación nacional.

Entonces, el Ecuador no cuenta con la autoridad de ajustar su tipo de cambio y no puede competir en el mercado mundial a través de las devaluaciones de su propia moneda, es claro que la Política de *empobrecer al vecino* es aplicada por los demás países y que aquel *vecino* es Ecuador. Es importante entender que la depreciación cambiaria básicamente traslada la demanda de un país a otro y no involucra un cambio en la Demanda Mundial. *Desde el punto de vista de aquellos países, la depreciación de la moneda es una estrategia para atraer la demanda mundial hacia sus países y de esta forma incrementar sus niveles de producción nacional.* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 308)

Ecuador, en el contexto del comercio mundial, no tiene el atractivo de la devaluación de su moneda según las condiciones del mercado y que beneficia al socio comercial internacional, y éste último preferirá países con monedas devaluadas por la cuestión natural de negocios y desviará su demanda hacia países con tipos de cambio muy bajos. Si bien podemos competir por calidad, es claro que la depreciación de la moneda juega un papel muy importante para atraer la demanda mundial.

Las exportaciones de nuestro país son afectadas por las políticas proteccionistas de los países vecinos que devalúan su moneda con el fin de incrementar su producción y demanda nacional; no obstante, el incremento de su demanda puede deberse bien a que nuestros socios comerciales desvían la demanda hacia estos países; o bien el efecto de la devaluación también incentiva la Importación en el país y, como se mencionó anteriormente, afecta la Exportación. El problema radica en que al incentivar las importaciones y al reducirse las exportaciones, la salida de dinero es mayor que la entrada de divisas; peligrando el nivel de la masa monetaria dentro del país, que depende de la conservación del dinero circulante dentro de la economía por la incapacidad del Banco Central de emitir moneda nacional.

En razón a lo anterior, es en este punto en donde nace la pregunta si el Ecuador, al ser una economía dolarizada, no puede ajustar su tipo de cambio acorde a las condiciones del mercado y competir en el comercio mundial por medio de la depreciación competitiva, ¿Realmente, el tipo de cambio no influye dentro del análisis de las políticas monetarias dictaminadas por el Banco Central? Definamos claramente la situación de los tipos de cambio dentro de una economía dolarizada.

TIPOS DE CAMBIO FIJO Y ECONOMÍAS DOLARIZADAS

Tipos de Cambio

Como definición preliminar, el tipo de cambio es el valor relativo de una moneda nacional expresado en un término de una moneda extranjera. Existen dos sistemas de tipos de cambio: el Tipo de Cambio Fijo y el Tipo de cambio Flexible o Fluctuante.

El tipo de cambio Flexible entra en las bandas cambiarias en donde existe un valor techo y un valor piso, en este sistema interviene el Banco Central para que el tipo de cambio de la economía se encuentre dentro de la banda cambiaria y lo hace vendiendo o comprado divisas. El estado no interviene para nada y el tipo de cambio se define por el libre actuar de la oferta y la demanda es decir existe una economía limpia, ya que sí hay un exceso de demanda de divisas el tipo de cambio se devaluaría y sí hay un exceso de oferta de divisas el tipo de cambio se apreciaría.

El tipo de cambio Fijo es un proceso totalmente diferente, en el cual los Bancos Centrales de los países acuerdan en mantener un Tipo de Cambio Fijo y se obligan a evitar la devaluación o la apreciación del tipo de cambio. Sí el tipo de cambio tiende a devaluarse el Banco central interviene vendiendo todas las divisas necesarias, Sí el tipo de cambio tiende a apreciarse el Banco central compra todas las divisas necesarias para así evitar apreciar la moneda. De esta manera se gana estabilidad a costas de una fluctuación sucia.

Debemos tener claro que no es lo mismo devaluación y depreciación, ni revaluación y apreciación. Depreciación del tipo de cambio es el proceso mediante el cual una moneda nacional pierde valor con respecto a una moneda extranjera, la Apreciación del tipo de cambio es el proceso inverso es decir que una moneda nacional gana valor ante una moneda extranjera. Todo lo contrario al proceso de revaluación y devaluación los cuales se realizan de facto o hecho mediante un decreto.

Economías Dolarizadas

El proceso por el cual un país adopta el dólar estadounidense, para su circulación y uso en transacciones económicas es a lo que conocemos como dolarización. La moneda extranjera estadounidense pasa a ser reserva de valor, unidad de cuenta, medio de pago relevando a la moneda doméstica en todas sus funciones.

La dolarización de la Economía puede presentarse oficial o extraoficialmente. La dolarización tiene un estado extraoficial, cuando las transacciones comerciales por parte de los agentes económicos se realizan, en su mayoría, con la moneda norteamericana; además, si se mantienen cuentas corrientes o depósitos bancarios en el extranjero. La dolarización se hace oficial cuando un país adopta el dólar estadounidense como la moneda de curso legal de circulación; es decir, el proceso de dolarización puede reflejarse en una Economía sin la necesidad de oficializar su circulación dentro del país, debido a varios factores de financiamiento y transacciones internas efectuadas con la moneda estadounidense; por otra parte, como en el caso de la economía ecuatoriana, la dolarización puede declararse oficial, de forma tal que la moneda nacional es reemplazada en todas sus funciones por el Dólar norteamericano.

Ecuador, una Economía Dolarizada

Ecuador es una economía oficialmente dolarizada; el dólar norteamericano es el medio circulante oficial para la realización de cualquier transacción económica dentro del país; la Dolarización es el desenlace de una inminente crisis económica e inflacionaria que tuvo lugar

a finales de los noventa. La crisis en el Ecuador fue atribuida a la Guerra con el Perú en el año 1995, a la cual se registró un gasto militar, por semana, de aproximadamente \$250 millones de dólares; la memorial Guerra del Cenepa se financió con las reservas internacionales obtenidas con el boom petrolero que tuvo el país, tras el descubrimiento del crudo en suelos ecuatorianos en 1982.

El final de la guerra; resultó en una fuerte devaluación del Sucre, moneda nacional; la evidente incertidumbre sobre las políticas macroeconómicas adoptadas por el gobierno, aparte de muchas malas decisiones por partes de las autoridades económicas de la época comprometido con la compra de dólares en el mercado y una emisión desmedida de Sucres por parte del Banco Central del Ecuador, fueron los factores que provocaron la inminente caída del valor real de la moneda ecuatoriana , las mayor de la historia.

Tras varios años, el proceso de dolarización podría considerarse que fue parcialmente exitoso, aunque la paridad cambiaria final fue fijada en 25,000 sucres a 1 dólar norteamericano; lo cual, en su momento, significó niveles impresionantes de Inflación y desencadenó un proceso de emigración, logró estabilizar las condiciones económicas; más no se puede atribuir esta estabilidad a la dolarización, debido a que, luego de la adopción del dólar, han sido las remesas enviadas por lo migrantes y el creciente precio del petróleo los cuales han permitido el crecimiento económico del país.

Reserva Internacional de Libre Disponibilidad

Antes de la Dolarización, en el año 2000, el Banco Central del Ecuador (B.C.E.) tenía como una de sus funciones la de controlar el precio del dólar dentro del mercado nacional a través de la compra o venta de dólares, con el fin de depreciar o apreciar el sucre, moneda nacional en vigencia hasta ese entonces; disponiendo de la Reserva Monetaria Internacional (R.M.I.).

No obstante, a raíz de la dolarización, la R.M.I. pasó a denominarse Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (R.I.L.D.), la cual actúa como respaldo del total de las especies monetarias (monedas) emitidas por el B.C.E. y de los depósitos que mantienen el sistema financiero, tanto privado como público, recursos los cuales puede, el R.I.L.D. está compuesto por el dinero extranjero, considerándose al dólar como una moneda extranjera, que el Banco Central tiene en caja, *depósitos e inversiones que mantenga fuera del país; el oro mantenido por el mismo Banco fuera del país, los depósitos que el Ecuador tiene en el Fondo Monetario Internacional por formar parte del mismo, créditos o deudas que el país tenga con los miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (A.L.A.D.I.) por sus operaciones comerciales recíprocas.*

La RILD, a partir del mes de Noviembre del año 2014, pasó a denominarse Reserva Internacional (R.I.); de esta manera, forma parte de la Balanza de Pagos nacional, constituyéndose en uno de los indicadores más importantes de liquidez y estabilidad de la economía ecuatoriana.

LOS MECANISMOS DE TRANSMISIÓN EN LAS ECONOMÍAS ABIERTAS

La Balanza de Pagos y las Relaciones Internacionales

La economía nacional se relaciona con el extranjero o el resto del mundo por medio de dos vías transaccionales, que son el comercio y las finanzas. Estas transacciones definen la balanza de pagos, la cual es un registro sistemático y ordenado de todas las transacciones que realizan los residentes de un país con los no residentes. Un residente es toda persona natural o jurídica que teniendo su centro de interés económico haya permanecido en él al menos un año. Hay que diferenciar el territorio geográfico, político del territorio económico, que es el que incluye todos los territorios ocupados por embajadas, consulados, representaciones diplomáticas en cualquier parte del mundo y excluye los territorios ocupados por embajadas, consulados, representaciones diplomáticas de otros países en el Ecuador.

La balanza de pagos está compuesta por Cuenta Corriente y Cuenta de Capital; la cuenta corriente está conformada en primer lugar por Balanza comercial en la cual se registran las transacciones normales con el resto del mundo es decir Importaciones y Exportaciones, segundo por la Balanza de servicios y renta en la que se registran los pagos por servicios prestados y servicios recibidos es decir pago de intereses, y por último la balanza de transferencias corrientes de la misma forma se registran las transferencias enviadas y recibidas que pueden ser corrientes y de capital. Por otra parte tenemos la Cuenta de Capital la misma que se encuentra conformada por la Inversión directa, y la Deuda externa. El saldo de la cuenta de capital más la Reserva Internacional de libre disponibilidad debe ser igual al saldo de la cuenta corriente.

Las relaciones Internacionales y su papel en los Mecanismos de Transmisión Monetaria

Las relaciones internacionales cumplen un papel fundamental en el análisis de los mecanismos de transmisión monetaria y, en consecuencia, sobre la elaboración de políticas macroeconómicas. La interacción entre los mercados financieros y el perfeccionamiento del comercio mundial, junto con la evolución del sistema cambiario; en su conjunto, conforman un escenario ideal para el desarrollo de canales de transmisión monetaria.

A finales de 1979, en Estados Unidos, como medida de la Reserva Federal, se fijó como objetivo de la política monetaria reducir la Inflación, lo cual implicaba la reducción de la oferta monetaria del país, paralizando, de esta forma, la emisión de dinero. En consecuencia de esta medida, la reducción de la cantidad de dinero circulante provocó el incremento de la tasa de interés. La elevación de las tasas de interés atrajo a los inversores de todo el mundo quienes compraron títulos en dólares, elevando el tipo de cambio de esa moneda. El efecto causado sobre la paridad cambiaria del dólar, incentivó al sector importador del país, sin embargo, la situación fue totalmente contraria en el sector exportador, el cual redujo sus niveles de exportación; se causó un déficit sobre la Balanza Comercial, afectando la Demanda Agregada; reduciendo el Producto Interno Bruto P.I.B y consecuentemente la Inflación.

El ejemplo citado anteriormente, es una clara ilustración de cómo la Reserva Federal toma medidas para ajustar la cantidad de dinero en la economía y cómo esta decisión desencadena una serie de efectos que finalmente afectan la Demanda Agregada y la inflación; a este proceso es a lo que denominamos mecanismo de transmisión desde el enfoque de los agregados monetarios. Ecuador, en su caso particular, no puede tomar medidas sobre la

emisión de dinero debido a que El Banco Central (autoridad monetaria nacional) no puede emitir dinero por decreto, el dinero ingresa al país a manera de Depósitos y Transferencias, resultado de las relaciones comerciales entre el Ecuador y el resto del mundo.

Economías Abiertas: Relaciones Internacionales y Globalización

A comienzos del siglo XXI, el concepto de globalización ha sido aceptado de forma mundial; las relaciones internacionales se encuentran en un proceso de consolidación y la economía mundial cada vez se encuentra más interconectada. La globalización denota que las relaciones internacionales tienen un mayor grado de influencia dentro de las economías nacionales; y a su vez, las políticas aplicadas por cada país causan efectos en los países foráneos.

“Toda Economía está unida al resto del mundo a través de dos canales generales: el comercio (de bienes y servicios) y las finanzas.” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 280) En el marco de una Economía Abierta, las relaciones comerciales entre países implican que parte de la Producción de un país satisface la demanda foránea de determinados bienes, y parte de la demanda de consumo, de ese mismo país, es satisfecha por la oferta externa. Este proceso de demanda y oferta internacional corresponde a las Exportaciones e Importaciones, respectivamente. Por lo tanto, parte de la producción de cada país sirve para cubrir la demanda de consumo de otros países dentro del mercado mundial y viceversa; la producción nacional no está solamente destinada al Consumo nacional; el excedente que no se consume de forma interna se oferta en el mercado mundial y es consumido por el mercado internacional.

También existen vínculos internacionales a través del mercado financiero mundial; el mercado de divisas, mediante la compra de bonos en todo el mundo, es una actividad financiera cada vez más común entre los inversionistas, los cuales buscan rendimientos atractivos para incrementar sus carteras. *“A medida que los inversionistas internacionales mueven sus activos por todo el mundo, unen los mercados de valores del mundo e influyen en el ingreso, los tipos de cambio y la capacidad de la política monetaria de afectar las tasas de interés”*, (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 281) el mercado financiero internacional afecta a los mercados de valores e interviene en las políticas que toma cada autoridad monetaria en cada país. Es necesario reconocer que el mercado mundial es preponderante en cuanto a los efectos que causan a las economías de los países que participan dentro de él. La interacción por medio de Demanda y Oferta mundial se explica a través de las teorías del Comercio Internacional.

Teorías del Comercio Internacional

Adam Smith: La Riqueza de las Nacionales

Adam Smith, en su teoría de la Riqueza de las Naciones, expone el beneficio que representa para cada país especializarse en la producción y el comercio de los bienes en los cuales presenten ventaja absoluta, razón por la cual también se denomina a su teoría como *Ventaja Absoluta*, la cual se fundamenta en que la optimización de la producción de un país se alcanza cuando se encauzan todos los recursos productivos hacia el o los bienes que puedan elaborarse mejor dentro del país que en el extranjero. De esta forma, se dinamiza el comercio internacional, dentro del cual se ofertan los bienes en los cuales presentan ventaja en su elaboración y demandan los bienes en los cuales no tienen ventaja en su producción.

David Ricardo: La Teoría de las Ventajas Comparativas

David Ricardo propone una adaptación de la Teoría de Adam Smith, en 1817, y en su obra *On the Principles of Polity, Economy and Taxation*, la cual expone que el comercio internacional puede beneficiar a todos sus participantes a través de la introducción de las ventajas comparativas.

La eficiencia que posee cada país es relativa al costo de la mano de obra nacional. “*A partir de la noción de costo comparativo se pueden definir los patrones de especialización, tomando en cuenta dos elementos: los costos laborales y de las relaciones de intercambio entre países. Además, la teoría ricardiana implica tres supuestos simplificadores: inmovilidad relativa de los factores, la estática y la estructura del mercado*” (Economía, 2014); es así que, cada nación obtendrá mayores beneficios si destinan sus recursos productivos hacia los bienes en los cuales posean ventaja en relación con otros países.

Balanza Comercial del Ecuador

Ambas teorías presentan un marco al contexto del desarrollo del comercio mundial. Ecuador, como se ha enfatizado a lo largo del presente estudio, necesita las relaciones comerciales con el resto del mundo para que puedan ingresar divisas y garantizar que exista circulante dentro del país; es decir, Ecuador es una economía pequeña con un fuerte grado de apertura comercial, dependiente de las Exportaciones que realiza para que exista ingreso de dinero en la economía. La Balanza Comercial del Ecuador representan un importante rubro

dentro de la medición del PIB nacional, al existir déficit o superávit se afecta directamente en el valor del PIB.

Ecuador, al ser una economía dolarizada, presenta beneficios y limitaciones en el desarrollo de sus estrategias de comercio internacional; el dólar, al ser la moneda de circulación nacional, no puede ser depreciada por la autoridad monetaria del país cuando las condiciones del mercado lo requieran. Sin embargo, las políticas proteccionistas aplicadas por los países vecinos, como Colombia y Perú, han sido claves en el comportamiento de las Exportaciones del país. Como previamente se mencionó, la estrategia de *empobrecer al vecino* se fundamenta, justamente, en las depreciaciones constantes de sus monedas; lo cual ha perjudicado la competitividad nacional.

La Balanza Comercial del Ecuador, se divide en Petroleras y No petroleras; siendo estas últimas las que están sujetas a mayor probabilidad de Déficit. Las Exportaciones en el Ecuador la representan, en gran parte de su valor, las Exportaciones de Petróleo, el crudo ecuatoriano representa un importante ingreso para la economía del país; le continúan las exportaciones Banano, Camarón, Enlatados de Pescado, Flores Naturales, Cacao, Atún, Extractos Aceites Vegetales; en conjunto, representan la mayor parte del rubro de Exportaciones Nacionales. La Balanza Comercial la comprende no tan solo las Exportaciones, sino también las Importaciones; la resta de ambas variables es el resultado de la Balanza Comercial.

Tabla 1: Balanza Comercial Periodo 2000-2014

PERIODO	BALANZA COMERCIAL		
	TOTAL	PETROLERA	NO PETROLERA
2000	1.458	2.186	-728
2001	-302	1.650	-1.953
2002	-969	1.823	-2.792
2003	-32	1.874	-1.906
2004	178	3.239	-3.061
2005	532	4.155	-3.623
2006	1.449	5.164	-3.715
2007	1.414	5.750	-4.336
2008	1.081	8.363	-7.282
2009	-234	4.626	-4.860
2010	-1.979	5.630	-7.609
2011	-830	7.858	-8.688
2012	-441	8.351	-8.791
2013	-1.041	8180.34	-9.221
2014	-727,02	6885.09	-7.612

Nota: Los valores se encuentran expresados en millones de dólares

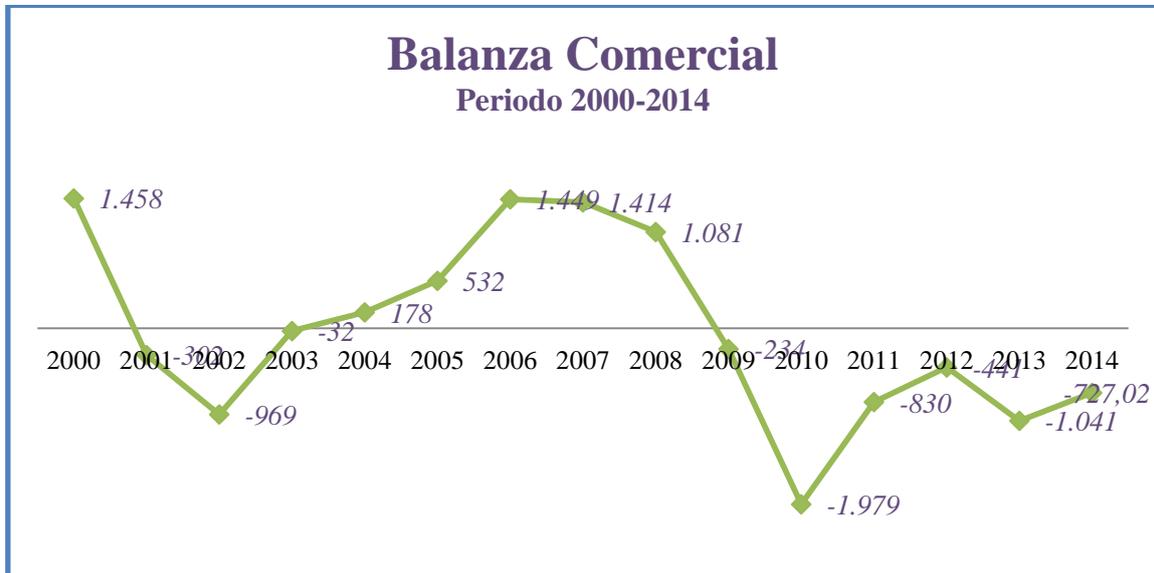
Fuente: Datos tomados de “Banco Central del Ecuador”

Elaboración: Las Autoras

En Ecuador, el desarrollo del Sector Importador, en los últimos años, ha marcado una clara tendencia de crecimiento, provocando un déficit en la Balanza Comercial, efecto el cual no siempre es posible contrarrestar con el nivel de la Balanza Petrolera que presenta superávit constantemente. El incremento de las importaciones, puede también ser atribuido a las fluctuaciones de las monedas de países vecinos; las cuales se cotizan constantemente con respecto al dólar, moneda de circulación nacional. Los efectos causados por las devaluaciones fueron explicados previamente como *Política Proteccionista de Empobrecer al Vecino*; los cuales han incentivado al sector importador a incrementar sus importaciones debido a las estrategias de devaluación competitiva impartida por los países vecinos. Las fluctuaciones de

la Balanza Comercial marcan un comportamiento irregular a lo largo del periodo, objeto de estudio:

Tabla 2: Fluctuación de la Balanza Comercial



Fuente: Datos tomados de “Banco Central del Ecuador”

Elaboración: Las Autoras

La evolución del mercado mundial evidencia el desarrollo de canales de transmisión monetaria, debido a que un déficit de la Balanza Comercial, causado por el aumento de las Importaciones y la disminución de las Exportaciones, reduce la oferta monetaria lo cual podría trascender en un aumento de las tasas de interés y a partir de este incremento, desencadenar otro tipo de efectos en la Economía. En este sentido, el efecto causado por el sector externo se repercute en la economía nacional por medio de los canales de transmisión; es en este contexto que las políticas monetarias deben orientarse a la reducción de los *shocks* externos dentro de la economía interior.

En referencia a lo expuesto anteriormente, el déficit o superávit de la Balanza Comercial afecta al diferencial de tasas de interés, debido a la alteración de la oferta de

saldos reales. Es así que la presente tesis propone un nuevo modelo de mecanismos de transmisión en el marco de una economía dolarizada, como es el caso de Ecuador, que no puede competir en el mercado mundial por medio de devaluaciones monetarias y que depende de sus relaciones internacionales a través del comercio para mantener su medio circulante; exponiendo que los tipos de cambios de nuestros principales competidores comerciales afectan a las Exportaciones nacionales, lo cual afecta a la Oferta Monetaria en el país y ésta última afecta a las tasas de interés, la cadena en su conjunto es a lo que se denomina efecto traspaso.

Entonces, este nuevo modelo de mecanismos de transmisión monetaria provoca el denominado efecto traspaso sobre la tasa de interés por medio de todos los mecanismos anteriormente explicados; sin embargo, las fluctuaciones en la tasa de interés no es el último efecto de la cadena, siendo que las tasas de interés afectan a la Demanda Agregada por medio de la afectación de dos de sus principales variables: el Consumo y la Inversión y ésta a su vez provoca un shock en el Índice de Precios al Consumidor I.P.C, y consecuentemente a la Inflación.

MECANISMOS DE TRANSMISIÓN MONETARIA CON EL ENFOQUE DE LAS TASAS DE INTERÉS

MARCO TEÓRICO DEL DINERO

Funciones del Dinero

La funcionalidad estándar que posee el dinero es la de realizar funciones monetarias, las cuales se plantean en tres roles ampliamente aceptados:

Medio de Intercambio, siendo que el dinero cumple la función de medio de cambio para cualquier transacción: la compra de bienes o servicios ofertados en el mercado, la cual es la base del dinamismo económico. El intercambio dado sin dinero es a lo que se conoce como trueque el cual fue el antecedente a la creación de la moneda como medio de cambio; el trueque es ineficiente en cuanto se basa en los deseos de los individuos. “*El dinero como medio de cambio hace innecesaria la doble coincidencia de deseos,*” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 376) y se convierte en el medio de intercambio óptimo para la obtención de cualquier bien o servicio.

El dinero tiene el rol de *Depósito de Valor* debido a que “*funciona como un depósito de riqueza, y una manera de ahorrar para gastos futuros. El dinero es un tipo de activo financiero.*” (Froyen, 1996, pág. 457) En otras palabras, el dinero es “*un resguardo de valor es un activo que mantienen su valor al paso del tiempo. Así, un individuo que tiene un resguardo de valor puede usar ese activo para hacer compras en una fecha futura.*” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 376) Otros depósitos de valor, como los bonos, no son considerados

dinero porque no cumplen con la función de ser medio de cambio y tampoco pueden ser considerados como unidades de cuenta, que constituye el tercer rol del dinero.

El rol del dinero como *Unidad de Cuenta* se fundamenta en “*que los precios se miden en términos de dinero*” (Froyen, 1996, pág. 457), es decir, cada bien es cuantificado en cuanto a su precio en dinero; es decir el dinero es su función como unidad de cuenta se basa en que todos los precios del mercado se cotizan en valores monetarios.

La Teoría Cuantitativa del Dinero

La Teoría Cuantitativa del dinero o también conocida como la Teoría Clásica del dinero, propone una ecuación, “*la cual es una identidad que relaciona volumen de transacciones a precios corrientes con el stock de dinero por la tasa de rotación de cada dólar. Esta tasa de rotación del dinero, mide la cantidad de veces que se utiliza cada dólar en transacciones durante el periodo de análisis y, se denomina velocidad del dinero.*” (Froyen, 1996, pág. 71) Irving Fisher, establece una ecuación:

$$(M) (V) = (P) (T)$$

En donde;

M= Es la cantidad de dinero circulante,

V= Es la velocidad en la que el dinero circula,

T= Es la cantidad de flujo de la renta expresadas en bienes y servicios;

P= Es el nivel de precios.

Se parte del supuesto de que tanto V y T se mantienen constantes, las variaciones en M como el nivel de oferta monetaria trascienden en los precios, causando variaciones proporcionales a las de la oferta monetaria. En otras palabras, bajo las condiciones que se han supuesto, el nivel de precios varía directamente con la cantidad y la velocidad de dinero circulante en la economía; pero de forma inversa con el volumen de transacciones. La ecuación de Fisher propone que la cantidad de dinero por la velocidad de circulación se iguala con el nivel de precios de la economía. *“La teoría cuantitativa clásica es la proposición de que el nivel de precios es proporcional a las existencias de dinero”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 388); es decir, la teoría cuantitativa de dinero relaciona la existencia de dinero circulante con el nivel de producción y de precios en la economía.

La Teoría de la Demanda de Dinero de Friedman

Friedman, por medio de su Teoría de la Demanda de Dinero, parte desde un punto de vista en donde considera que la oferta monetaria permite el control de variables macroeconómicas; además, la demanda de dinero se distingue entre la demanda de dinero nominal y la demanda de dinero real. La Demanda de Dinero Nominal considera al dinero en su función como Unidad de Cuenta; en contraste con la Demanda de Dinero Real la cual la considera el poder adquisitivo que posee el dinero sobre los bienes y servicios que el individuo puede adquirir con determinada cantidad de dinero. Es decir, el dinero real relaciona el dinero con el Índice de Precios.

Entonces, el objetivo de Friedman es la Demanda de Dinero Real, la cual depende del ingreso, de la tasa de interés, tasa de ganancia, riqueza, tasa de cambios en los precios y por

ultimo en función de elementos de carácter aleatorio. La distinción entre el dinero real y nominal da origen al concepto de la tasa de interés real y nominal. De esta forma, la oferta monetaria genera cambios sobre la tasa de interés nominal, y consecuentemente, sobre las tasas de interés real.

El Dinero en el Sistema Keynesiano

La teoría de Keynes sobre el dinero tiene una visión importante debido a que propone que el dinero afecta a la renta por medio de las tasas de interés. Keynes propone que *“un aumento en el stock del dinero, por ejemplo, disminuiría la tasas de interés, lo que a su vez, incrementaría la demanda agregada y la renta.”* (Froyen, 1996, pág. 137) La relación entre la oferta monetaria y los cambios en la renta. Señala que existen dos eslabones dentro de esta relación, siendo que *“el primero es la relación entre el dinero y las tasas de interés. El segundo es el efecto de la tasa de interés sobre la demanda agregada.”* (Froyen, 1996, pág. 137)

La Teoría Keynesiana de la Demanda de Dinero

La teoría de la demanda de dinero de Keynes, considera además de la función del dinero como medio de cambio, la función que posee el dinero como depósito de valor, siendo que el dinero es un activo el cual puede generar riqueza y el dinero es parte de los activos de los individuos los cuales tenían en su decisión la distribución de su riqueza entre dinero y otros activos. Keynes denominó a todos esos otros activos “bonos” y proponía que el factor

preponderante en la decisión del individuo de convertir su dinero en bonos y viceversa, era justamente la Tasa de Interés, la cual mide el rendimiento de los bonos en el tiempo.

En opinión de Keynes “*a una tasa de interés alta la demanda de dinero como depósito de valor sería pequeña. A medida que disminuía la tasa de interés se incrementaría la demanda de dinero como activo. Por tanto, según la teoría keynesiana, la demanda de dinero variaría inversamente con respecto a la tasa de interés,*” (Froyen, 1996, pág. 454) a lo cual se denominó demanda motivo *Especulación* de dinero.

Dentro de la Teoría de Keynes se consideran tres razones por las cuales los individuos demandan dinero, el motivo Transacciones, Precaución y, la anteriormente mencionada: Especulación. La Demanda Motivo *Transacción* señala que el dinero cumple la función como medio de cambio y es necesario para la realización de transacciones. La demanda de dinero dependerá “*del volumen de transacciones con la cual la persona está comprometida. Se suponía que la renta era una buena medida de este volumen de transacciones y, por tanto, que por la demanda de dinero para transacciones dependía directamente del nivel de la renta.*” (Froyen, 1996, pág. 143) El dinero puede ser convertido en bonos, y estos últimos pueden convertirse en dinero nuevamente; los bonos son los cuales generarán utilidad a través de las tasas de interés.

La Demanda Motivo *Precaución* suponía que el dinero además de tenerse destinado para transacciones corrientes, también se mantenía para cualquier posible emergencia; la cual depende, según Keynes, directamente de la Renta. Esta sección de la teoría de Keynes, se

basa en la incertidumbre que tienen los individuos sobre los gastos que deberán efectuar en el futuro y posee dinero bajo el motivo de precautelar la tenencia de dinero para afrontar estas situaciones. En otras palabras *“cuanto más dinero tiene el individuo, menos probable es que incurra en los gastos de liquidez (es decir, de no tener dinero en la mano en el momento). Pero a cuanto más dinero tenga, a más intereses renuncia.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 381) Analizando el contexto mundial, en las economías desarrolladas la demanda de dinero motivo precaución ha disminuido gracias a la implementación de tarjetas de crédito y de débito, las cuales han reemplazado al dinero para cualquier gasto imprevisto.

Según la teoría keynesiana, la renta es *“la principal variable en la determinación de la cantidad de dinero para los motivos transacción y precaución; a medida que el valor de la renta aumenta se incrementarían las demandas de dinero que se tenía para cada uno de estos propósitos.”* (Froyen, 1996, pág. 454)

Sin embargo, *“estas teorías de la demanda de dinero están formuladas en una disyuntiva entre los beneficios de tener más dinero y los costos de intereses. El dinero, (es decir, el efectivo y otros depósitos liquidables), no gana intereses o gana menos que otros activos. Cuanto más intereses se pierdan por guardar dinero, menos dinero esperamos que tenga in individuo.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 379) Sin embargo, en base a la teoría del dinero keynesiana motivo especulación, el poseedor de una cartera diversificará su riqueza entre dinero y bonos, más conservará dinero por considerarse un activo seguro, debido a que conserva su valor nominal en el tiempo; es decir en este marco de la teoría interviene el riesgo que puede presentarse en la compra de carteras y la conservación de dinero líquido como

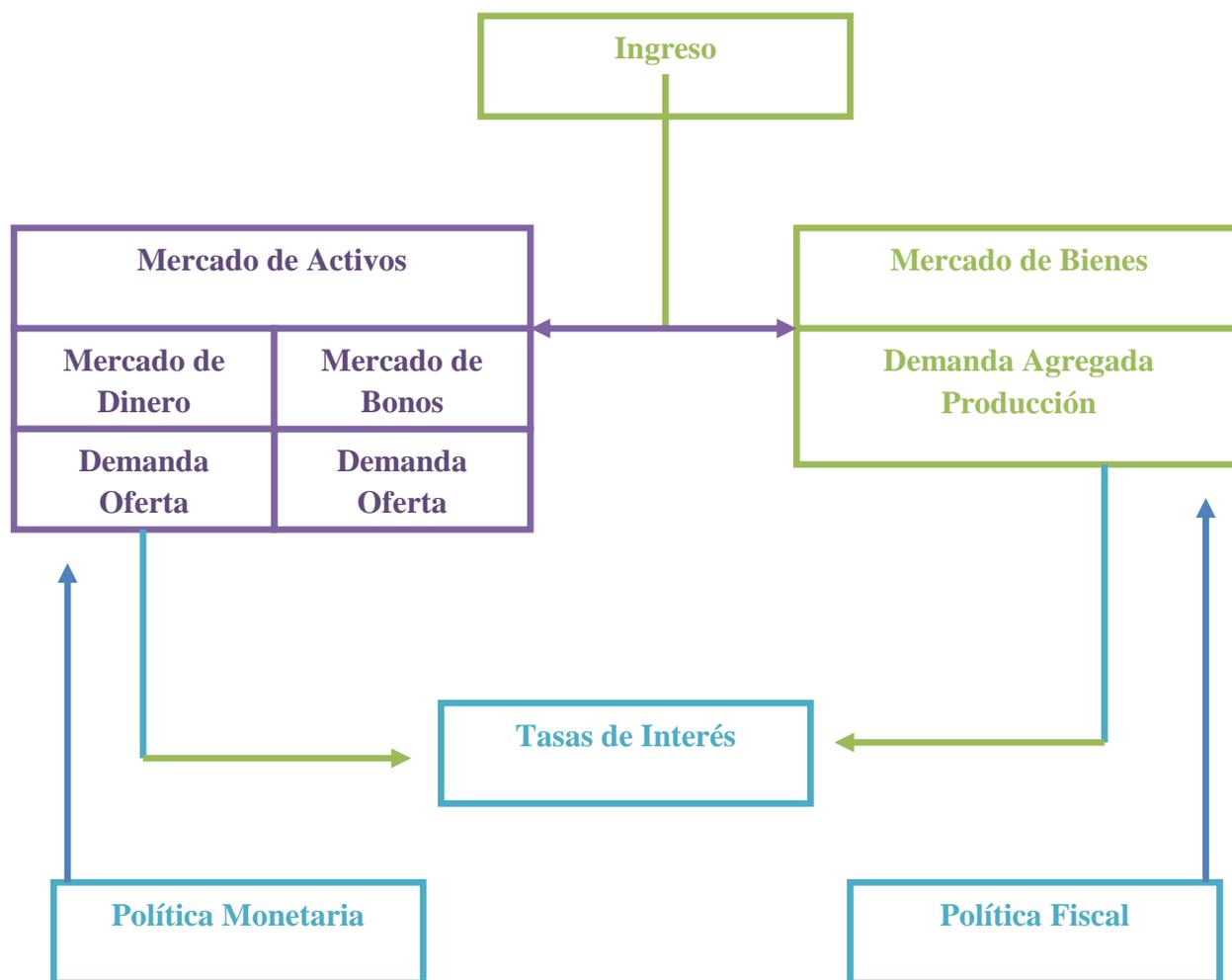
forma de reducir mencionado riesgo. La función Keynesiana de la demanda de dinero se encuentra en función de la Renta y de la Tasa de Interés.

EL MODELO IS-LM

El modelo IS-LM se fundamenta en el dinamismo tanto del mercado de Dinero representado por la curva LM y del mercado de Bienes y Servicios representado por la curva IS; el modelo IS-LM calcula los valores del Producto Interno Bruto (PIB) y de las tasas de interés que saldan o vacían las curvas tanto de los Mercados de Bienes (IS) y los mercados de dinero (LM); en otras palabras, el modelo IS-LM encuentra los valores de las tasas de interés y de la renta que logran el equilibrio entre el mercado de productos y el mercado monetario.

En el Modelo IS-LM combinamos ambas curvas, siendo que la curva LM presenta una pendiente positiva que refleja un equilibrio en el mercado monetario; y la curva IS presenta una pendiente negativa mostrando el equilibrio en el mercado de bienes. El modelo se equilibra en el punto en que ambas curvas hacen intersección a lo que se conoce como el punto de equilibrio. Se parte del supuesto que si el mercado de dinero se encuentre equilibrado, el mercado de bonos también se encuentra en equilibrio. Por tanto, *la tasa de interés y el nivel de renta en la intersección de las Curvas IS y LM, representados como Y_0 y r_0 son valores que producen un equilibrio simultáneo para los mercados monetarios, de productos y de bonos.* (Froyen, 1996, pág. 180) EL siguiente gráfico corresponde al Modelo IS-LM, el cual expone la interacción de los mercados de bienes y monetarios por medio del Ingreso y de la Tasa de Interés.

Ilustración 3: Esquema del Modelo IS-LM



Fuente: Tomado de “Macroeconomía”, Dornbusch, Fischer, Startz; Mc Graw Hill
Elaboración: Las autoras

“El esquema de la Demanda Agregada traza el equilibrio IS-LM con el gasto autónomo y la oferta de dinero constantes y los precios variables.” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 241)

El Mercado de Dinero y La Curva LM

La curva LM “muestra las combinaciones de Tasas de Interés y niveles de Producción tales que la Demanda de Dinero es igual a su Oferta”; (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 232)

en otras palabras, es la curva donde se presentan todas las combinaciones de valores de renta y tasas de interés que producen equilibrio en el mercado monetario. La Teoría de la Demanda de Dinero keynesiana, expuesta anteriormente, explica como viene dada la demanda de dinero (L) en el mercado por los motivos Transacción, Precaución y Especulación, siendo que la suma de los tres resultan en la demanda de dinero total; la cual tiene una relación inversamente proporcional con la tasa de interés; es decir, la demanda de dinero es decreciente a medida que la tasa de interés tiende a incrementarse.

La demanda de dinero se concentra en la demanda de saldos reales, y *“la demanda de saldos reales depende del nivel de ingresos y de la tasa de interés”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 233), esto se explica porque la demanda de dinero depende del gasto del individuo que proviene del nivel de ingresos que posee, y además, de las tasas de interés por cuanto a medida que la tasa de interés es más alto es mayor la pérdida que tiene el individuo por poseer dinero en efectivo. *“Sobre estas bases simples, la demanda de saldos reales aumenta con el nivel de ingreso y disminuye con la tasa de interés.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 234)

La demanda de dinero se expresa como:

$$L = kY - hi \quad k, h > 0$$

La cual se entiende como:

L= La Demanda de Dinero,

k= Coeficiente de Sensibilidad con respecto al Ingreso,

h= Coeficiente de Sensibilidad con respecto a la Tasa de Interés,

i= Es la Tasa de Interés;

Se expone, entonces, que la relación entre el ingreso y la demanda de dinero es directa; a medida que el ingreso aumenta la demanda de dinero aumenta y es inversamente proporcional en el caso de la tasa de interés. Entonces, un aumento de una unidad monetaria en el ingreso real eleva la demanda de dinero en k unidades de dinero real y un aumento de la tasa de interés en un punto porcentual reduce la demanda de dinero real en h unidades de dinero real. El desplazamiento de la curva de la demanda de dinero depende del nivel de ingreso.

Con respecto a la Oferta Monetaria (M) es indiferente a las fluctuaciones de la tasa de interés debido a que ambas son fijadas por la autoridad Monetaria. Históricamente, *“la cantidad nominal de dinero ha estado determinada por descubrimientos de oro y acontecimientos semejantes.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 235) La Oferta de dinero se encuentra en razón del nivel existente de dinero \bar{M} a un nivel de precios constantes \bar{P} ; la oferta de dinero viene dada como \bar{M}/\bar{P} . La curva LM busca las combinaciones de tasas de interés y de niveles de ingreso que puedan equilibrar la demanda de dinero con la cantidad de circulante monetario.

La Curva LM es la curva que representa el equilibrio entre la Oferta y la Demanda de dinero en el mercado de dinero a una tasa de interés y niveles de renta de equilibrio, el desplazamiento de la curva se determina por la cantidad de dinero existente dentro de la economía, es así que *“un cambio en la función de demanda de dinero que incremente la demanda de dinero para un determinado nivel de tasa de interés y de renta hace que la curva LM se desplace en sentido ascendente y hacia la izquierda”*; a su vez, de forma contraria *“el desplazamiento inverso de la demanda de dinero al reducir la cantidad de dinero demandada*

a determinados niveles de renta y tasa de interés hace que la curva LM se desplace en sentido descendente hacia la derecha.” (Froyen, 1996, pág. 166) La pendiente de la curva LM es positiva debido a que un aumento de la tasa de interés reduce la demanda de saldos reales. Para mantener la demanda de saldos reales igual a la oferta fijada, el nivel del ingreso tiene que aumentar; (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 235) lo cual implica una reducción de la demanda de dinero; por consiguiente, mantener el equilibrio en el mercado monetario representa “un aumento de la tasa de interés está acompañado por un incremento del nivel de ingreso.” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 235)

El Mercado de Bienes y la Curva IS

La Curva IS es la que representa al Mercado de Bienes y Servicios, y *“la curva (o esquema) IS muestra las combinaciones de tasas de interés y niveles de producción tales que el gasto planeado es igual al ingreso.” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 224) La curva IS se fundamenta en las variaciones de los niveles de Inversión en razón de las variaciones de las Tasas de Interés; y al existir una afectación a los niveles de Inversión repercuten en la Demanda Agregada; la curva IS busca las combinaciones de ingreso y de tasa de interés que equilibren el mercado de Bienes y Servicios. La curva IS es la derivación de la curva de la Demanda Agregada y la Curva de Inversión.*

Inversión y la Tasa de Interés

Es importante mencionar que *“los cambios en las tasas de interés tienen un efecto secundario importante. La composición de la demanda agregada entre Inversión y gasto de*

Consumo depende de la Tasa de Interés. Tasas de Interés elevadas abaten la demanda agregada, principalmente porque reducen la Inversión.” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 223) Es decir, la afectación a los niveles de Inversión dados por las fluctuaciones en las Tasas de Interés, causa un impacto al crecimiento de la economía. La función del gasto de Inversión viene dado por:

$$I = \bar{I} - bi$$

En donde;

I= Es el nivel de Inversión,

\bar{I} = Es la Inversión Autónoma,

b= Representa el Coeficiente de Sensibilidad de la Inversión con respecto a la Tasa de Interés,

i= Es la Tasa de Interés;

Entonces, la ecuación expone que la relación que existe entre el nivel de inversión y la tasa de interés es inversamente proporcional; es decir, a medida que la tasa de interés aumenta la inversión disminuye; mas no solamente dependerá del incremento de la tasa de interés, sino también del coeficiente de sensibilidad representado por b , el cual determina cuan sensible es el nivel de inversión en razón de la tasas de interés; es así, que un coeficiente b alto generará un notable impacto en la inversión, a pesar de un leve aumento de la tasa de interés y viceversa.

Tasas de Interés y Demanda Agregada: La Curva IS

La Demanda Agregada se considera como “el volumen total de los bienes que se piden en la economía”; la función de la Demanda Agregada se expresa como:

$$DA = C + I + G + XN$$

En donde;

C= Es el Consumo,

I= Es la Inversión,

G= Es el Gasto de Gobierno,

XN= Es el nivel de Exportaciones Netas (Exportaciones menos Importaciones);

La ecuación expone la conformación de la demanda agregada entre estas variables que explican la totalidad de la economía. La producción se equilibra con la Demanda Agregada cuando se iguala el volumen de producción con la cantidad de bienes demandados. Se evidencia entonces que, la Inversión afecta directamente a la Demanda Agregada debido a que cualquier fluctuación en la inversión repercutirá en la Demanda Agregada de forma directamente proporcional.

La curva IS agrega la tasa de interés a la función de la Demanda Agregada, la cual todavía depende del Consumo, de la Inversión, Gasto de Gobierno y Exportaciones Netas. Es así que, “*un aumento en la tasa de interés reduce la demanda agregada de un determinado nivel de ingreso porque baja el gasto de inversión.*” (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 226) Es

importante recalcar que la Curva IS es la derivación de la Curva de la Demanda Agregada a un nivel de tasa de interés y renta de equilibrio. *“La curva IS es el esquema de combinaciones de tasas de interés y nivel de ingreso tales que el mercado de bienes está en equilibrio.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 232) La Curva IS, en cuanto a su intercepto, dependerá del nivel de su parte autónoma y del Coeficiente de Sensibilidad multiplicado por la Tasa de Interés. En cuanto a su pendiente, *“La curva IS tiene una pendiente negativa porque un aumento en la tasa de interés reduce el gasto de inversión planeada y, por tanto, disminuye la demanda agregada, lo que baja el nivel de equilibrio de ingreso.”* (Rudiger Dornbusch, 2008, pág. 232)

MARCO TEÓRICO DE LA TASA DE INTERÉS

La teoría Keynesiana de la Tasa de Interés

La relación que comprende esta teoría, es la existente entre la cantidad de dinero y la tasa de interés, Keynes sostenía *“que la cantidad de dinero desempeñaba un rol clave en la determinación de la tasa de interés y estructuró su teoría sobre determinación de la tasa de interés en forma tal que destacó el mencionado rol.”* (Froyen, 1996, pág. 140) Es decir, la tasa de interés se encuentra en función de la cantidad de dinero circulante que existe dentro de la economía.

Keynes, con el fin de simplificar su teoría, implementó un supuesto que en primer lugar, dividía todos los activos financieros en dos grupos: el dinero y todos los activos no monetarios denominados bonos. Se puede definir como dinero *“al stock de dinero definido*

estrictamente en las estadísticas monetarias oficiales como MI consta de dinero en circulación mas las cuentas bancarias sobre las cuales pueden girarse cheques. La categoría bonos abarca bonos reales más otros activos financieros de largo plazo, principalmente capital social (acciones) de las empresas.” (Froyen, 1996, pág. 142) El dinero, considerado un activo de corto plazo, posee una diferencia crucial versus los activos de largo plazo que constituyen los bonos.

Con el supuesto de que la tasa de interés es aquella que equilibra en primera instancia la oferta y la demanda de bonos, conscientemente, la tasa de interés que determina el equilibrio en el mercado de dinero igualando la oferta de dinero con la demanda de dinero. La teoría keynesiana de la tasa de interés busca determinar el equilibrio en el mercado de dinero donde se establezca una tasa de interés que iguale tanto la demanda como la oferta de dinero existente. Simplificando la Teoría de Keynes, la Tasa de Interés se determina por factores que intervienen en la Oferta y la Demanda de dinero. Se parte del supuesto de que la Oferta monetaria ha sido determinada por la Autoridad Monetaria de manera exógena, siendo el factor principal las políticas económicas implementadas por el Banco Central referentes a la cantidad de dinero.

MARCO LEGAL DE LA TASA DE INTERÉS

El Marco Legal de la presente tesis, se expresa con respaldo en el Código Orgánico Monetario y Financiero, publicado en el Registro Oficial en Septiembre del 2014, previa aprobación del Ejecutivo y la Asamblea Nacional. En razón del contexto legal de la investigación, se hace referencia a los artículos competentes al tema, objeto de estudio.

Se parte del *Artículo 14* del presente Código que expresa las funciones que posee la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera; en el que se explica, de manera expresa, que la autoridad monetaria tiene la responsabilidad de elaborar políticas monetarias, implícitamente, cambiarias, financieras e inclusive la política de seguros; en otras palabras, se indica que una de las funciones más importantes que define el Código Orgánico Monetario y Financiero radica en que la junta debe dirigir la política monetaria y cambiaria del país, además de regularla.

Además, con respecto a las responsabilidades de la Junta; se hace referencia en el *Artículo 246*, sobre la obligación de informar de forma pública a todos los usuarios que conforman el sistema financiero acerca de los más importantes indicadores financieros, Las Tasas de Interés activas y pasivas, el nivel de la Reserva Internacional.

El banco central tiene la obligación de publicar en informes, de forma semanal y mensual, las cifras económicas para conocimiento del público; es decir, los usuarios financieros. Entre estos datos se encuentran la tasa de interés activa y pasiva del sector financiero, además, se deben conocer el valor de las reservas de liquidez, encaje y provisiones, los cuales son datos que se especifican en el mismo Artículo dentro del Código Orgánico Monetario y Financiero ecuatoriano.

En cuanto a la Liquidez; el Código en mención, a través del *Artículo 118*, señala que la Junta Monetaria es responsable de garantizar la efectividad de las políticas monetarias, por medio de políticas de liquidez; en razón de ello, se le otorga la facultad de manejar e

implementar instrumentos de política monetaria referentes a las Reservas de Liquidez y se hace mención de las Tasas de Interés, como herramienta de política monetaria. De esta forma, se expone legalmente que la fijación de las tasas de interés es una de las herramientas legítimas que posee el Banco Central para el control de la Liquidez dentro de la economía del país.

Se enfatiza, entonces, que las Tasas de Interés conforman instrumentos legítimos de política monetaria; es así que en el *Artículo 130*; se indica expresamente que la Junta Monetaria tiene facultad sobre la fijación del nivel de las tasas de interés que regulen las transacciones que se realizan en el sistema financiero; por lo tanto, tiene la responsabilidad de fijar las Tasas de interés Activas y Pasivas; además, se hace referencia a la figura de *anatocismo*; prohibiendo el cobro de interés generados sobre los intereses por concepto de mora, en el sistema financiero. Dentro del sistema financiero existen tres tipos de tasas de interés, la activa, pasiva y preferencial las mismas que serán determinadas por la Junta. Las mismas que se determinan de acuerdo a la fluctuación de los factores económicos.

En la misma sección, en el *Artículo 131*, se hace mención a las Tasas de Interés exclusivamente cobradas por el Banco Central del Ecuador; la Junta tiene la responsabilidad de determinar el nivel de las tasas de interés pasivas y activas; además de las tasas por concepto de servicios ofrecidos por el Banco Central del Ecuador. Se indica, claramente, que la Junta Monetaria en cualquier momento puede decidir sobre las tasas de interés u otras operaciones

De esta misma forma, el Código hace mención, en los *Artículos 132 y 133*, de los Activos y Pasivos Externos, respectivamente, que posee el Banco Central; con respecto a los Activos sostiene que se encuentran conformados por:

- Los Activos registrados de forma neta en Instituciones Financieras extranjeras;
- Las Divisas;
- Oro;
- Unidades de Cuenta de emisión internacional;
- Reservas en Organismos extranjeros;
- Balances en Superávit provenientes de Acuerdos internacionales, junto con otros activos.

Por su parte, los Pasivos Externos se refiere a todas las deudas o valores a cancelar en el exterior, todas las obligaciones contraídas en el exterior, tales como:

- Obligaciones contraídas en divisas extranjeras;
- Créditos concedidos por Entidades Internacionales;
- Balances en Déficit provenientes de Acuerdos internacionales, junto con otros pasivos

En referencia al nivel de las Reservas Internacionales, se expresa en el *Artículo 137* que las reservas internacionales se encuentran conformadas por el total de los activos que posee el Banco Central en el extranjero, expresados en divisas internacionales. El Banco

Central del Ecuador protegerá el nivel de Liquidez de la economía a través de la diversificación de riesgos en las divisas que conforman las Reservas Internacionales. En razón de salvaguardar el grado de liquidez y solvencia financiera en el sector externo; de esta forma, la Junta Monetaria es la responsable de regular la conservación la reserva internacional por parte del Banco Central.

Dentro de la mencionada sección del presente Código, el *Artículo 139*, el mismo que trata sobre la Inversión de las Reservas, sostiene que el Banco Central tiene la facultad de realizar inversiones con el fin de asegurar la liquidez y el rendimiento de mencionadas inversiones. Se hace referencia a los fondos obtenidos por el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, los cuales no formarán parte de los ingresos del Banco Central. De esta forma, se indica que las utilidades obtenidas por las inversiones provenientes de la Cuenta del Tesoro Nacional serán retribuidas a la misma cuenta, en su totalidad. Es así, se faculta al Banco Central para disponer de sobre el nivel de Liquidez.

El presente Código tiene como uno de sus objetivos más fundamentales, facultar y otorgar todos los poderes y acciones al Banco Central, para de manera absolutamente discrecional, administrar los flujos monetarios, financieros, de capitales y comerciales en el Ecuador. Es decir, aumentar aún más los controles que el Gobierno tiene sobre la economía y los ciudadanos.

En el capítulo 6 del Régimen Cambiario, del Código en mención, en el *Artículo 141* se hace referencia sobre la autoridad otorgada a la Junta Monetaria, con el fin de facultar a la

misma para que regule el proceso de Compra y Venta de Divisas; además, señala que la Junta establecerá cuando la venta de divisas sea de carácter obligatorio. Por su parte, el mismo Artículo, expresa que el ente controlador de las Finanzas del Estado tiene la responsabilidad de entregar la programación de transferencias al extranjero de los fondos del Presupuesto General del Estado.

Además; en el *Artículo 142*, sobre las Políticas de comercio exterior; se expone la responsabilidad conjunta entre la Junta Monetaria y el Organismo responsable de Comercio Exterior; los objetivos de ingreso de divisas provenientes de la Balanza Comercial no petrolera.

En la Ley se dispone de un mayor control político de las Instituciones, las cuales podrían disponer de toda liquidez, y el control que posee el Banco Central en la fijación de tasas de interés dependiendo de las fluctuaciones de la economía, de la inflación y otros determinantes. En consecuencia, el nuevo Código Orgánico Monetario y Financiero abre todas las puertas posibles a la acción estatal, en ningún artículo aparecen restricciones, parámetros o cualquier orientación, más allá de la decisión de los miembros de la Junta. Para consultar literalmente lo que estipula el Código Orgánico Monetario y Financiero, consultar el Anexo uno.

MECANISMOS DE TRANSMISION: ENFOQUE EN LA TASA DE INTERÉS

La transmisión o efecto traspaso por medio de la Tasa de Interés, también denominado *Money View*, es el mecanismo de transmisión mayormente aceptado por la bibliografía económica; además, considera que el enfoque de la tasa de interés está fundamentado por los modelos keynesianos; principalmente por la teoría keynesiana de la demanda de dinero; además, se parte del supuesto en que la Autoridad Monetaria tiene potestad para influir sobre el nivel de la tasa de interés nominal y a través de ella, de la tasa de interés real.

La cadena de efectos traspaso o de mecanismos de transmisión inicia con la modificación de la Oferta Monetaria por parte del Banco Central con el propósito de causar un efecto sobre el nivel de las tasas de interés nominal; el efecto ejercido sobre la tasa de interés afecta las variables más sensibles a sus fluctuaciones: La Inversión y el Consumo. Y de esta forma, finalmente, afectar la Renta. A través del modelo IS-LM, Mishkin representa el efecto traspaso a través de una política monetaria contractiva:

$$M \downarrow; i \uparrow; I \downarrow, C \downarrow = Y \downarrow$$

En donde;

M= Es la Oferta Monetaria,

i= Es la Tasa de Interés,

I= Es la Inversión,

C= Es el Consumo

Y= Es la Renta, Producción;

Entonces, se puede observar que la reducción de la Oferta Monetaria causa un efecto en la tasa de interés; la variación de las tasas desestimula los niveles de Inversión, debido a que las tasas influyen en el costo financiero, sobretodo de las empresas; a su vez, se afecta la demanda de bienes por parte de los hogares, causando una reducción del Consumo; ambas variables macroeconómicas, en razón del modelo de la Demanda Agregada de Keynes, afectan a la Renta. Como se explico en el modelo del Mercado de Bienes, desde una visión keynesiana, el mayor impacto, por medio de las tasas de interés, la sufre el nivel de Inversión, debido a que la Inversión es inversamente proporcional a la tasa de interés.

El efecto traspaso, desde el enfoque del *Money, View* altera al la Demanda Agregada y la Producción por medio de sus componentes; no obstante, la forma en la que impacta a la demanda agregada se encuentra en función de tres efectos posibles: efecto sustitución, efecto ingreso y efecto riqueza. Las decisiones de las empresas y los consumidores cambian en razón de las tasas de interés en el mercado; en este contexto, las decisiones repercuten en los efectos que se explicarán a continuación:

El efecto *Sustitución* supone que al existir un aumento en el nivel de las tasas de interés real, el consumo, en perspectivas futuras, es más barato en referencia al consumo actual; lo cual nos indica que los consumidores decidirán reducir su consumo con la expectativa que el consumo futuro sea más barato. A su vez, la inversión del sector empresarial se ve afectado por la subida de las tasas de interés debido a que el costo del capital es mayor. Es decir, el efecto sustitución provoca que los niveles de consumo y de inversión disminuyan, por causa de las decisiones del consumidor y de las empresas, y por tanto, la demanda agregada cae.

El efecto *Ingreso* indica que los efectos que se causen sobre la Demanda Agregada se encontrarán en función de la perspectiva de los agentes financieros frente a la economía, en su calidad de acreedor o deudor, en razón de que este efecto implica las variaciones causadas en el ingreso por parte de los pagos por intereses; es decir, la reacción de los individuos, frente a una variación en la tasa de interés, dependerá de su situación financiera; es así que un aumento en la tasa de interés, desde el punto de vista acreedor, incrementará el ingreso y se estimulará al consumo y la inversión; la situación es totalmente contraria, desde la perspectiva de las empresas y consumidores con posición de deudores, su ingreso será menor y por lo tanto, reducirán su consumo e inversión. En este sentido, el efecto sustitución se complementa con el efecto ingreso cuando se mantenga una posición deudora y actuará de forma inversa, cuando la posición financiera es acreedora.

Por último, el efecto *Riqueza* propone que las variaciones en las tasas de interés podrían generar que el valor de los activos disminuya debido a que “*Las tasas de interés más altas generalmente reducen el precio de los activos como casas y acciones.*” (Hoggarth, 1996), lo cual genera un efecto en la demanda esta clase de bienes y activos. En resumen, el efecto traspaso, desde la perspectiva de la tasa de interés, es complejo, debido a que la estructura del mercado financiero se ve influenciado por las fluctuaciones de las tasas de interés.

Tanto en países en vías de desarrollo como en economías avanzadas se han realizado estudios acerca de los mecanismos de transmisión, se ha llegado a una conclusión común que la transmisión analiza como las decisiones del Banco Central, a través de la implementación de la política monetaria, afectan finalmente la inflación. Las tasas de interés constituyen una

herramienta que el Banco central emplea con el fin de causar un efecto en la economía.

Empíricamente, los estudios previamente realizados se han especificado en la determinación de cómo las fluctuaciones de la Tasa de Interés tiene un efecto sobre las variables macroeconómicas, tales como la Inflación.

De esta forma, la autoridad monetaria a través de la fijación de una tasa de interés tiene como objetivo lograr una meta de inflación deseada, en donde el mercado regulará por medio de esta fijación el nivel de circulante y el tipo de cambio. No obstante, las decisiones de política solo impactan con rezagos a la inflación, ya que primero tienden a afectar a diferentes variables y solo después, a través de diversos canales, al nivel de precios de la economía.

Antecedentes Históricos y Análisis de las principales variables Macroeconómicas

EVOLUCIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA Y CAMBIARIA DEL ECUADOR

El presente capítulo se desarrollará en dos secciones, la primera sección tendrá como objetivo esclarecer el marco histórico en el que se ha desenvuelto la política monetaria dentro del país; los distintos gobiernos que influyeron en el escenario financiero del Ecuador; las decisiones que las autoridades monetarias tomaron en cada momento de la historia de nuestro país que desencadenaron, en primera instancia, la devaluación del Sucre; luego, la Crisis Bancaria en el año 1998 y la Dolarización en el 2000. También se expondrá de manera breve los gobiernos que tomaron el poder, cuando el dólar se oficializó como moneda de circulación nacional hasta la actualidad con el Gobierno del Economista Rafael Correa.

Luego, se expondrán las variables macroeconómicas que se implementarán en los modelos económicos a desarrollarse en el Capítulo Cuatro, se realizará un análisis individual de las Variables competentes a la hipótesis de la presente tesis, su importancia como indicador de la economía nacional y el comportamiento que han tenido estas variables a lo largo del Periodo 2000-2014, período objeto de estudio.

Gobierno de León Febres Cordero

Durante el gobierno de León Febres Cordero, desde 1984 hasta 1988, varios puntos de un Plan Económico de la Reconstrucción Nacional se vieron afectados, entre ellos, un programa macroeconómico fomentando la producción y la productividad en dos sectores estratégicos, los cuales eran el sector Agropecuario y el de las exportaciones. Racionaliza el aparato industrial, utilizando de la mejor manera los recursos nacionales a través de los cuales generaba mayor empleo. Busca la eficiencia en el sector Petrolero y tratando de buscar precios reales a los derivados del petróleo. Induce al país a captar una mayor apertura al capital extranjero. Trata de renegociar la deuda externa en términos más ventajosos para el país. Procura lograr una mayor eficiencia en el control de los gastos y sobre todo en los ingresos de recaudaciones.

El gobierno establece para el país una nueva política monetaria y crediticia con el objetivo de fomentar la producción, pero sin causar inflación. Instituye para el país una política cambiaria que permita el incremento de las exportaciones y racionalizando las importaciones y promueve un aumento de la Reserva Monetaria Internacional. Con el fin de poder cumplir estos lineamientos se adoptaron nuevas medidas económicas para el país y se derogaron las disposiciones correspondientes a las llamadas mini devaluaciones diarias del sucre y en su reemplazo se dispuso la creación de tres mercados cambiarios:

- *Primer mercado:* Se forma una paridad monetaria de Sucre, llamada Tipo de Cambio S/.66.50 por \$1.00 y este tipo de cambio se aplicaba a las

exportaciones petroleras y ciertas importaciones de productos agrícolas, alimentos, medicinas y de capital.

- *Segundo mercado:* Llamado de libre intervención, era controlado por el Banco Central del Ecuador y se transfería la mayor parte de las negociaciones del comercio exterior sobretodo del sector público.
- *Tercer mercado:* Llamado el mercado libre, con un tipo de cambio determinado por la oferta y la demanda de divisas, el cual era utilizado para el resto de actividades provenientes del comercio exterior.

Primera Carta de Intención

El 9 de enero de 1985 el Gobierno Social Cristiano también llamado gobierno de la reconstrucción social suscribe si Primera Carta de intención con el Fondo Monetario Internacional el cual se basaba en un Programa Económico del país y cuyos puntos principales fueron, Primero tratar de alcanzar un Superávit en el Sector Publico mediante una política de austeridad sobretodo en el gasto público. Tratar de mantener una política de precios reales y gastos reales en empresas públicas, así como también en los precios internos de los derivados de petróleo. Tratar de proporcionar incentivos al crecimiento del desarrollo financiero. Proponer una política cambiaria flexible. Buscar un mejoramiento con los saldos del país con la deuda externa pública y con el fin de poder cumplir lo acordado con el fondo monetario internacional. En esta primera carta de intención se adoptaron cinco nuevas medidas económicas.

Las cuales fueron inicialmente para poder incentivar la producción agrícola se aumentaron los precios de 18 productos agrícolas los mismos que en administraciones anteriores habían permanecido congelados y poder restringir el uso y el abuso de la gasolina y evitar el contrabando en las fronteras, se incrementó el precio de la gasolina en un 60%

Además, para fomentar el ahorro, se autorizó la emisión de pólizas de acumulación y certificados de ahorro por un valor nominal a no menos de un millón de sucres y con tasas de interés pasivas determinadas por el mercado. Como tercera medida de ajuste, en materia cambiaria se dio una apertura Global a las compras internacionales mediante importaciones, seguido de una cuarta medida de ajuste la cual definía que los salarios mínimos de los trabajadores fueran aumentados a S/. 8,500 Y finalmente con el propósito de estimular la inversión extranjera en el país se dejó sin efecto la decisión 24 del acuerdo de Cartagena, relativa a la nacionalización de empresas extranjeras domiciliadas en el Ecuador que exportaran más del 80% de su producción, no estaban obligadas a transformarse en empresa mixta o nacional, tal cual lo indicaba dicha decisión 24.

Concluyendo, para el año 1985, el primer año de gestión del Partido Social Cristiano y de acuerdo con ciertos indicadores económicos, las medidas estabilizadoras se habían justificado, pues el PIB había crecido en un 3,8% la inflación se había reducido al 24% y se calcula que hubo un superávit en la Balanza Comercial.

Por su parte la Reserva Monetaria Internacional alcanzo como saldos S/.8'000,000 y el presupuesto general del estado tuvo un superávit de S/.10,777 millones, para el siguiente año y en base a estos resultados, las proyecciones de la economía ecuatoriana eran alentadores .

Sin embargo, el informe del CONADE (Consejo Nacional de Desarrollo) se percibía serias dificultades en el mercado petrolero y por consiguiente el precio del petróleo disminuía en su derivado, la gasolina.

Se calculaba un decrecimiento del 50% lo que trajo como resultados la disminución en los precios del petróleo en más de S/.800 millones y considerando de manera urgente lo que se estimaba que sucedería en el país se buscó encontrar una estrategia para enfrentar la crisis, y se trató de Incrementar al sector productivo exportable y las rentas internas en el análisis de la mejor distribución.

Segunda Carta de Intención

En el Gobierno Social Cristiano, el 14 de julio de 1986, se suscribe por segunda vez una carta de intención con el Fondo Monetario Internacional proponiéndole al país los tradicionales mecanismos de ajuste a nivel de medidas económicas.

Estas nuevas medidas de ajuste considerando su importancia fueron cinco, La cuales iniciaban tratando de reforzar los mecanismos para las recaudaciones de impuestos, principalmente el impuesto a la renta a las transacciones mercantiles, hoy en día llamada IVA,

así como también todos aquellos procedimientos de valoración y control de las aduanas. Paralelamente se incrementaron las tarifas de los servicios básicos de luz, agua y teléfono. Se trató de aumentar en encaje legal mínimo que de acuerdo a la ley están obligados los bancos privados con el Banco Central. Tratar de estimular el ahorro financiero dándole una mayor flexibilidad a las tasas de interés. Y mantener una política cambiaria flexible, dada la grave caída de los precios internacionales del petróleo.

Para el 11 de agosto de 1986 mediante la junta monetaria y con la política implantada por el Banco Central toma medidas económicas de carácter cambiario y monetario tendientes a profundizar el proceso de ajuste para el país bajo los términos y condiciones del Fondo Monetario Internacional, estas nuevas medidas económicas para el país eran tres, La primera, la desincautación de divisas del sector privado, esto significaba que aquellos dólares, provenientes de las exportaciones e importaciones, debían ser negociadas en el mercado libre a través de instituciones financieras autorizadas para el efecto de la venta de petróleo debían registrarse en el Banco Central Ecuatoriano.

La virtual flotación de la tasa de interés evitando la compra especulativa de los dólares con la consiguiente fuga de capitales al exterior. Y como tercera medida una reducción en el encaje legal mínimo bancario, permitiendo de esta manera que la banca privada ecuatoriana pueda pagar una mayor tasa de interés pasiva sobre todo en las libretas de ahorro beneficiando a los pequeños ahorristas en su gran mayoría de la banca, mutualistas y cooperativas de ahorro y crédito.

Tercera Carta de Intención

Con fecha 3 de diciembre de 1987 el Gobierno Nacional, suscribe la tercera carta de intención de su gestión administrativa y financiera con el fondo monetario internacional, el cual cubría gran parte del programa económico. Para 1988 y el cual, básicamente se encontraba compuesto de diez puntos. Primero tratar de reducir el déficit fiscal del sector público, Luego Ajustar las tarifas relacionadas con los servicios públicos. Contraer el crédito al sector público con el objetivo de obtener un crédito moderado para el sector privado. No contratar empleados públicos y prohibir las alzas salariales. Mantener las tasas reales flexibles, con el objetivo de incrementar el ahorro financiero. Mantener una política cambiaria flexible, permitiendo de esta manera al sector privado efectuar sus operaciones en el mercado libre. Tratar de mantener una Economía Abierta. Revisar permanentemente las tarifas arancelarias. Tratar de renegociar acuerdos de refinanciamiento con la banca comercial y tratar de eliminar los atrasos financieros y finalmente incrementar la política nacional con el objetivo de maximizar el acceso del Ecuador a créditos que otorgan instituciones multilaterales extranjeras.

El gobierno nacional con el fin de cumplir con el Fondo Monetario Internacional realizó nuevas medidas de ajuste que fueron seis y fueron tomadas.

Ante la escasez y el encarecimiento en el precio de las divisas se autorizó que la banca privada realice operaciones de compra y venta de divisas en forma diaria las mismas que en su mayoría provenían de importaciones y exportaciones a fin que estas resulten balanceadas y todos aquellos excesos diarios se transfieren al BCE

Como esta medida en la práctica no resulta eficiente y con el objeto de detener la paridad monetaria se dispuso el traslado al tipo de cambio de intervención del banco central, las importaciones y exportaciones logrando con este actuar que el tipo de cambio o paridad monetaria se mantenga fija. Se prohibió la importación de vehículos con el fin de regular al sector importador y de forma paralela se disciplinaron el nivel de los depósitos previos. Además se dispuso que se rebaje las tasas por encaje que habían sido establecidas en 1987 debido a que la mayoría de los bancos presentaban prolongados desencajes.

Se incrementarían los impuestos a los licores en general y a los cigarrillos así como las tasas y los pagos por la edición en los pasaportes. No se pudo continuar con el ajuste mensual de las tarifas eléctricas pero en cambio si se incrementaron las tarifas de transporte.

Durante el último periodo del gobierno social cristiano ocurrieron en el país cuatro hechos dramáticos: El levantamiento del General Frank Vargas Pasos, Jefe del Comando Conjunto de las Fuerzas armadas en protesta pública por la actitud antidemocrática y represiva del gobierno del Ing. Febres Cordero; un supuesto negociado en la compra de divisas, donde se lo implicaba directamente al ministro de defensa el General Piñeiros; un terremoto ocurrido en el país en marzo de 1987 donde interrumpió por un lapso de cinco meses de la producción y la exportación de petróleo; y finalmente la muerte del Banquero Nahim Isaías Barquet por secuestro del grupo terrorista “Alfaro vive carajo”

Gobierno del Dr. Rodrigo Borja y su Plan de Emergencia Económico Nacional

Para el año 1988 asume el poder del Gobierno Nacional el Doctor Rodrigo Borja Cevallos, identificado por la lista de izquierda democrática, y quien le indica al país que estos cuatro años se los va a llevar con socialismo democrático con libertad y justicia social. El programa económico Nacional tuvo en la práctica cinco puntos pragmáticos, Primero, devolverle al estado ecuatoriano el control y la fijación del tipo de cambio ecuatoriano. Segundo, con el objetivo de poder adecuar el crecimiento de la economía ecuatoriana, se buscó la no desaceleración de los precios y tratar de estabilizar al sector externo. Tercero, establecer para todo el país una política de austeridad sobre todo en el gasto público. Cuarto, fijar precios mínimos a los productores sobre todo aquellos productos de mayor demanda, los básicos de la canasta familiar, y finalmente tratar de ajustar los salarios de los trabajadores en función de la tasa de inflación.

Con relación al Plan de Emergencia Económico Nacional se pusieron en vigencia las medidas de ajuste; para poder restringir la liquidez, la junta monetaria en base a sus regulaciones elevó la tasa de encaje legal mínimo en dos oportunidades, cortó el financiamiento aplicable al Gobierno Central y redujo las tasas de crédito para el sector privado quedando única y exclusivamente líneas de crédito para financiar al sector agropecuario, a la pequeña industria y a la artesanía.

Con el objetivo de reducir el déficit fiscal se aumentó el precio interno de los principales derivados del petróleo y paralelamente se eliminó el subsidio al trigo importado, se devaluó el sucre y se inició un Programa Nacional de Reforma Tributaria, dándole a los

bancos privados la función de agentes de retención y autorizándolos a recibir declaraciones de impuestos, y efectuar su respectiva recaudación.

El gobierno central asume la fijación del Tipo de cambio reformando por completo las minidevaluaciones del sucre y mercados cambiarios anteriores y asignando las divisas al sector privado mediante subastas públicas. Le restituye el control en los precios de 16 productos de mayor demanda, los básicos de la canasta familiar y que habían permanecido anteriormente congelados.

Para 1986 y según la superintendencia de compañías la Economía estuvo orientada a tratar de reducir la inflación, a estabilizar la Política Cambiaria, a tener mayor control y a disminuir el déficit fiscal. Y paralelamente a través de su ministro de finanzas el Ing. Jorge Gallardo Zavala se trató de renegociar la deuda externa en términos menores para el país y a poner una serie de reformas en el área tributaria, arancelaria y en el mercado de valores.

Primera Carta de Intención

El 7 de agosto de 1989, el Gobierno Nacional representado por el partido político Social Democrático, firma la primera carta de intención con el fondo monetario internacional, donde se indicaba la necesidad de continuar con las políticas económicas en las áreas monetaria, fiscal y externas además de reducir la tasa inflacionaria, reforzar la posición de la RMI y tratar de alcanzar el fin del ejercicio fiscal de la reserva monetaria internacional al fin

del ejercicio fiscal, tasas de crecimiento más elevadas y en términos generales, las principales metas cuantitativas de este gobierno.

En esta primera carta de intención fueron tres puntos principales, como primer punto, tratar de reducir la inflación en un 30%. Tratar de reducir el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos al 5.7 del PIB. Tratar de reducir el déficit del sector público al 3.4 de PIB.

Y con respecto a los resultados macroeconómicos de la economía ecuatoriana para este periodo, se lo puede agrupar en ocho puntos, primero el PIB, el indicador económico más importante creció a una tasa anual del 0,5%. La RMI para este periodo mostro un saldo positivo de \$ 203 millones. El déficit de la cuenta corriente de la Balanza de pagos si redujo al 4.5% anual. La balanza comercial entro a un superávit de \$ 669 millones. El ahorro financiero creció en un 49% y la captación de público por parte de la banca privada creció en un 65%. Se congelaron recursos financiero en el BCE por S/. 140 mil millones de sucres, lo que le permitió a este gobierno una mejor y mayor distribución del crédito hacia el sector privado. El déficit casi permanente del sector público con relación al PIB se redujo del 9.6% anual al 5.1% anual. La cámara de comercio de Quito haciendo una análisis completo de la economía ecuatoriana en 1989 indico que la economía nacional atravesó por una etapa de estanflación, el cual significa un proceso económico recesivo unido a una fuerte inflación, y el resto de cámaras de producción indico que la economía ecuatoriana para este periodo había sido restrictiva y recesiva.

Segunda Carta de Intención

El 2 de febrero de 1990 nuevamente con el FMI continuando con las mismas políticas de endeudamiento de gobiernos anteriores con la particularidad de que esta carta del gobierno del Dr. Borja esperaba contar con la ayuda técnica y financiera del FMI y del Banco de desarrollo.

El problema central radicaba en que la estrategia ecuatoriana estaba en función de lograr una definición a la deuda externa y tratar de cumplir en una forma ordenada todas aquellas exigencias de todos sus acreedores internacionales y dentro del análisis de la economía ecuatoriana de 1990 este gobierno de turno se proponía a fortalecer las finanzas públicas, mantener un incremento razonable del crédito para el sector privado.

Tener una política cambiaria flexible y tratar de mantener una tasa de interés en términos reales, esta segunda carta de intención le significaba al país una verdadera situación de ajuste y de austeridad sobre todo en el gasto público y cuyos puntos principales fueron, continuar con políticas de ajustes mensuales, sobre todo en los precios derivados del petróleo en especial la gasolina. Tratar de ampliar la base imponible del impuesto a la renta. Tratar de consolidar varios impuestos indirectos, como el impuesto al valor agregado con una tasa de interés del 10% con esta particularidad quedaban exentos del pago de este tributo los insumos agrícolas y los alimentos. Tratar de fortalecer los presupuestos de aquellas empresas estatales como INECEL ajustando la tasa de electricidad con un 3% mensual. Tratar de reformar financieramente los presupuestos de los municipios y consejos provinciales con el objetivo de disminuir aquellas transferencias que prevenían del gobierno central. Continúa con aquella

política de austeridad sobre en el gasto publico. Ir eliminando en forma gradual aquellos controles sobre los precios. Reformar el sistema de pagos y el comercio internacional promoviendo una estrategia de crecimiento de adentro hacia afuera. Reducir las tasas arancelarias simplificando los procedimientos administrativos del gobierno anterior concerniente a las exportaciones e importaciones.

LA DÉCADA DE LOS 80

Es reconocida por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe C.E.P.A.L, como la década perdida en asuntos económicos para la mayoría de países de América latina y en particular aquellos países como Ecuador, considerados como países subdesarrollados o en vías de desarrollo y estuvo caracterizada por tener un marco ideológico neoliberal monetarista que impone e instrumenta el Fondo Monetario Internacional para el análisis correspondiente y considerando los gobiernos de turno particularmente el periodo 1984 a 1988 que favorecieron abiertamente a las grandes corporaciones financieras y aquellas empresas llamadas transnacionales.

Con semejante contexto la gestión financiera y social tuvo en la práctica una política antipopular que fue la base generadora de muchos conflictos sociales y la base de una inestabilidad e incertidumbre. Eran ambientes totalmente desfavorables para un crecimiento ordenado de la economía nacional, en esta década de los 80 se aumentó el grado de explotación social en perjuicio de la clase trabajadora.

Para esta década los principales postulados de corte neoliberal monetarista se resumen en seis puntos:

1. La llamada privatización de la economía, que en la práctica significaba basarla, la empresa privada en forma progresiva y ordenada toda actividad económica rentable que se encuentre en manos del estado, sobre todo en aquellos sectores llamados estratégicos como las empresas petroleras, eléctricas y de telecomunicaciones.
2. Una liberalización de los precios, tratando de buscar su racional equilibrio con la propia demanda del mercado nacional.
3. Eliminación de los subsidios estatales en las diferentes actividades privadas ya que a criterio de organismos internacionales en particular del FMI, las empresas deben de operar en un marco de competencia, buscando su propia rentabilidad.
4. Eliminación de todas aquellas interferencias sindicales y gerenciales para que las empresas puedan ejercer la libre contratación y remoción de trabajadores, implicaba además una verdadera libertad laboral sobretodo en políticas salariales entre patronos y trabajadores.
5. Libre funcionamiento de mercado financiero para que se establezcan en forma real las tasas de interés, tanto activas como pasivas.
6. La liberalización de la paridad cambiaria, tratando de buscar el equilibrio automático de la balanza de pagos y los ajustes inmediatos en los niveles de la reserva monetaria internacional.

Entre las principales propuestas económicas para fortalecer la economía ecuatoriana en la década de los ochenta, fueron las reducciones del déficit fiscal tratar de reducir el gasto social y la contratación de empleados públicos, paralelamente eliminar los subsidios y tratar de disminuir el crédito hacia el sector público. Eliminación de los controles referente a la evaluación de los precios de los bienes. Disminuir el valor de los sueldos y salarios de los trabajadores la cual era la principal causa de inflación. Eliminación en forma paulatina de las tasas de interés activas y pasivas con el objetivo de estimular el ahorro financiero como resultado de la contracción del crédito. Tratar de eliminar el déficit de la balanza de pagos para lo cual se hacía necesario dos situaciones:

Una evaluación monetaria procurando estimular las exportaciones y desalentar las importaciones. Buscar la manera de atraer capitales extranjeros vía inversión directa o nuevos préstamos. En este segundo punto debía actuarse con mucha cautela pues se incrementaría la deuda externa.

Indicadores Económicos en la Década de los 80

- El PIB en términos reales, su déficit se mantuvo al igual que el consumo y la inversión en términos reales.
- El PIB per cápita igualmente sufrió un estancamiento al igual que el consumo per cápita los desequilibrios de tipo estructural de la economía ecuatoriana se mantuvieron, ya que se mantenían las tasas altas en los servicios básicos, como luz, agua y teléfono.

- El endeudamiento externo creció considerablemente ya que se trajo capital extranjero.
- Las devaluaciones monetarias casi en forma permanente estuvieron presentes.
- El déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos estuvo igual.
- La inflación siguió creciendo y los sueldos y salarios registraron un descenso, por ende creció más el desempleo y subempleo

Década de los 80 según la C.E.P.A.L.

En los análisis de la economía ecuatoriana correspondiente a los años 80 los efectos socio económicos se centraron principalmente en torno a las malas políticas administrativas, durante la época petrolera, en relación a aquellas divisas que provenían de exportaciones petroleras y en forma petrolera al endeudamiento masivo externo que se consolido con la caída de los precios del petróleo a nivel internacional y finalmente por la disminución de ciertas líneas de crédito provenientes del exterior, adicionalmente los efectos sociales que tuvo nuestro país que tuvieron injerencia en el llamado “servicio de la deuda” en el cual, como pretexto muchos de los condicionantes y recomendaciones de organismos internacionales de crédito, principalmente el FMI y el banco interamericano de desarrollo, la economía nacional vivió una serie de ajustes con un gobierno de turno de diferentes ideologías políticas, pues en la práctica estas medidas reguladoras también llamadas estabilizadoras fueron conocidas en el ámbito popular con el nombre de “paquetazos” y otras políticas que se tomaron en forma gradual, conocidas como medidas de “shock” las cuales trajeron como resultado gravísimas repercusiones sobre todo sociales y un altísimo costo de vida para los Ecuatorianos.

Cubriendo el segundo punto, los resultados de las políticas económicas adoptadas como medidas de ajuste en la década perdida, las cuales fueron cinco. Estas medidas estabilizadoras “paquetazos” y medidas de “shock” en la práctica no lograron equilibrar armónicamente la economía ecuatoriana, pues sobretodo la inflación fue la variable macroeconómica que siempre estuvo presente y fue el resultado más directo de las políticas adoptadas.

Los desequilibrios de tipo estructural continuaron en los diferentes sectores principalmente en el sector productivo, fiscal, social y externo, que fueron el resultado de políticas económicas a corto plazo

Estas políticas tanto los paquetazos como las medidas graduales de shock repercutieron negativamente en la población particularmente en la clase marginal más pobre, La pobreza aumentaba y en algunos casos significaba extrema pobreza. Todas estas malas políticas de corte neoliberal monetarista no cubrieron en la práctica aquellas expectativas tomadas por gobiernos de turno. Como resultado global y tal cual lo señala la Comisión económica para América latina y el Caribe conocida como la C.E.P.A.L. en materia económica fue una década perdida.

Principales Problemas Estructurales de la Economía Ecuatoriana de la Década

Dentro del análisis de los principales desequilibrios de la economía nacional que una forma casi permanente han invadido notoriamente en forma negativa en un adiconado

crecimiento actual el mismo que en las últimas décadas ha sido lento, resultado de las últimas malas administraciones políticas y financieras del país. Dentro del análisis de los principales problemas estructurales de la economía ecuatoriana se dividen en seis sectores:

Sector Productivo: con una insuficiente producción registrada en el PIB y con una mala productividad que ha dado resultado a una recesión productiva, aumenta la inflación, el desempleo y el subempleo.

Sector Externo: con un déficit casi permanente de la Balanza de pagos y con flujos negativos de niveles de deuda externa.

Sector Fiscal: Con un déficit muy marcado en las finanzas públicas, con un déficit el presupuesto general del estado con una inmoral administración, tributación como una alza indiscriminada en la tarifa de servicios públicos.

Sector Monetario y Financiero: Con un desequilibrio en la variación económica, ahorro e inversión con una especificación casi general como una finanza muy baja en el sector financiero, como concentración del dinero en pocas manos, con devaluación monetaria en forma regular, con una pobreza masiva.

Sector Social: Con problemas en la educación, salud y nutrición con escasez de viviendas dignas para vivir, falta de atención en los sectores rurales, problemas de los

indígenas, delincuencia y corrupción a los más altos niveles, inseguridad que abarca a todo el Ecuador y

Sector Político: con un enfrentamiento de todo género entre los partidos políticos con una ineficiencia de correcta administración, legislación obsoleta, estado a nivel de leyes caduca y adicionalmente a estos problemas de todo tipo estructural hay otro tipo de problemas que en forma colateral que han impedido seguir el desarrollo, entre ellos los problemas colaterales, fueron. Principalmente el contrabando de todo género de producto y el funcionamiento de la venta sin control, Tradicionales falsos rumores, Constante evasión tributaria, Bajo nivel cultural del ecuatoriano a nivel urbano y con mayor trascendencia rural, carencia total de un orden y disciplina por parte de los ciudadanos.

DÉCADA DE LOS AÑOS 90

Si la C.E.P.A.L. calificó la década de los 80 como la década perdida, para países calificados como subdesarrollados o en vías de desarrollo, la década de los 90 fue su continuación, dando como resultado 20 años de problemas económicos, con la particularidad que el contexto internacional para esta década estuvo orientado en tendencias de la globalización y en tendencia de bloques regionales y subregionales de integración.

Esta década de los años 90 se caracterizó por tener una política neoliberal monetarista más acentuada, presionando a los países a que tengan una mayor apertura a nivel internacional, que se impulse permanentemente el derrumbe de los aranceles y que se

estímule la entrada indiscriminada de capitales externos mediante ciertas facilidades tributarias y con ciertas reformas laborales.

Para esta década de los años 90, para el caso ecuatoriano, la modernización del Estado y las privatizaciones de empresas del estado, particularmente aquellas empresas estatales llamadas estratégicas y que pertenecían a los sectores petroleros, de telecomunicaciones y de energía eléctrica y en la parte práctica, la política económica del Ecuador para esta década comienza con medidas neoliberales. En el Gobierno del Doctor Rodrigo Borja se acentúa notoriamente en el gobierno del arquitecto Sixto Durán Ballén gobierno que impulsó la modernización del estado con su privatización.

Continúa con la misma política en el corto gobierno del abogado Bucaram y en el gobierno interino del Dr. Fabián Alarcón, se buscó vender el 35% de las acciones de la empresa estatal EMETEL y durante esta década para 1993 el arquitecto Sixto Durán Ballén le impone al país un nuevo esquema cambiario llamado el de "flotación de tipo de cambio", que conducía el BCE y que controlaba al sistema financiero a través de bandas cambiarias con piso y con techo, y una intervención directa en el mercado con la compra venta pública en las llamadas venta de divisas y en la venta de bonos de estabilización monetaria.

Principales Problemas Estructurales de la Economía Ecuatoriana de la Década

Este nuevo sistema cambiario causó crisis más aún que se dio el conflicto bélico con el Perú provocando con más fuerza la fluctuación en los niveles más altos de las tasas de

interés ocasionando inmediatamente el encarecimiento del crédito. Una mayor contracción en las inversiones y una recesión a nivel productivo, debido a que los desequilibrios macroeconómicos en los diferentes sectores de la economía ecuatoriana ocasionaron serios problemas:

Sector Productivo: Con una insuficiente producción y una capacidad productiva ociosa y dando lugar a que el proceso de recesión aumente generando a la sociedad mayor desempleo y subempleo con un deterioro salarial muy dañino a los trabajadores.

Sector Fiscal: Con un déficit casi permanente en el presupuesto general del estado lo que trajo como consecuencia ineficiencia muy notoria en el servicio público.

Sector Externo: Con un déficit en la cuenta corriente en la balanza de pagos lo que trajo como consecuencia la salida masiva de capitales al exterior y dificultad para otorgar créditos.

Sector Financiero: Con bancos privados cerrados y otros en saneamiento lo que trajo como consecuencia altas tasas de interés.

Gobierno del Arquitecto Sixto Durán Ballén

Para el período de 1992 a 1996 identificando a manera de slogan político como “el hombre que trabaja”, y “ni un paso atrás”, sobre todo este último que engrandeció la unidad de todos los ecuatorianos tuvo en su administración dos hechos muy importantes.

Primerio el desastre de la josefina, y en los primeros días del mes de febrero de 1995 sufre el conflicto bélico con el Perú que duro varias semanas y que concluyo el 17 de febrero del mismo año con la declaratoria de paz en Itamarati.

Para el 12 de octubre de 1995 renuncia en su binomio presidencial el economista Alberto Dahik luego de presentarse a un juicio político a través del congreso nacional por asuntos de gastos reservados durante su gobierno, se realizó una consulta popular en donde como resultado el pueblo ecuatoriano, dijo no a varias reformas planteadas.

Analizando la economía nacional al 10 de agosto de 1992, según la fundación Ecuador en su informe anual la posición ecuatoriana, en su nivel era muy crítico, pues su producto interno bruto era equivalente al 7% de su déficit, la inflación registraba porcentajes inusuales del 60%, las tasas de interés subían vertiginosamente, la reserva monetaria internacional disminuía a grandes espacios la inversión extranjera en el país era casi nula. Se consideraba al país que no era un sujeto de crédito internacional y no existían estímulos para el sector exportador pues la paridad monetaria era irreal, existía una rescisión económica muy dura y

no se podía terminar de acuerdo con los cálculos ni a medianos plazos, se hacía necesario que el Ecuador tenga una profunda transformación tanto en su filosofía como en su estructura.

En su filosofía, delegando completamente al sector privado la iniciativa total del crecimiento de la economía ecuatoriana dejando desarrollar sin trabas la competencia interna e internacional definiendo en forma paralela las políticas de protección del medio ambiente.

En lo concerniente a su estructura tratando de disminuir el número de personas empleadas que trabajaban para el estado, iniciando el proceso de modernización del estado con sus privatizaciones implantando para el país una política austera de tipo fiscal en su control y en su seguimiento.

Se intentó reducir el número de identidades financieras estatales suprimiendo todos aquellos gastos públicos que no tengan la fuente de financiamiento adecuado y en dentro de su análisis considerando las políticas económicas que se adaptaron en una forma concreta fueron nueve:

1. La liberalización de los mercados, tratando de ubicar al estado ecuatoriano solamente como un motor de control y otorgando solo leyes y reglas adecuadas, se dejaba a la empresa privada el control de la economía.

2. Reformas laborales, estableciendo los salarios y horas de trabajo introduciendo en el sistema los ajustes salariales a base de rendimiento y productividad.
3. Reformas al sistema financiero, dándole una verdadera posición a las empresas estatales del sector público financiero como eran el BNF y BEV.
4. Las viviendas, transformando el banco ecuatoriano de la vivienda en banca de segundo piso y tratando de fomentar el ahorro de los ecuatorianos al sector de la vivienda con tasas de interés reales.
5. Una seguridad social, tratando de mantener el seguro de pensiones del IESS e incorporar al sistema financiero nacional los fondos del IESS.
6. Programas de salud, dándole una real importancia a la salud preventiva fomentando un mercado competitivo de medicinas genéricas.
7. Una educación básica y media tratando de fortalecer a las escuelas y colegios privados en donde el estado solamente iba a ser un administrador de recursos.
8. Una educación superior creando universidades en el país con requisitos mínimos y dando la liberalidad del caso a los precios que las universidades cobran en matrículas y pensiones introdujo además el sistema de crédito educativo.

9. La llamada modernización del estado y sus privatizaciones donde se liberaba al sector petrolero, se privatizaba a los puertos, para entregar los servicios de operación a la empresa privada igualmente se liberalizaba las llamadas tarifas de tipo portuaria.

Gobierno Ab. Abdalá Bucaram

Para el periodo de 1996 al 2000 el abogado Abdala Bucaram inicia su mandato el 10 de agosto de 1996 y desde que asume el poder manifestó su interés en continuar y profundizar la estrategia de ajustes neoliberales iniciales en el gobierno anterior de Sixto Duran Ballén, particularmente en dos áreas.

Primero de tratar de consolidar la estabilidad macroeconómica en la liberación del mercado controlando básicamente tres áreas, el gasto fiscal, inflación, y el tipo de cambio. Segundo consolidar reformas de tipo estructural orientadas a la reactivación de la economía nacional. Para el primer punto la consolidación de la estabilidad macroeconómica se hacía indispensable y necesaria la eliminación de los subsidios y sobre todo para los precios del gas combustible y transporte, y considerando una elevación periódica del precio del combustible, particularmente la gasolina, igualmente elevar las tarifas eléctricas y telefónicas y plantear en forma directa al congreso nacional la eliminación de las excepciones del tipo tributario e imponer al país un nuevo sistema de facturación.

Para la segunda área las reformas del tipo estructural estaban orientadas directamente a la privatización de empresas estatales básicamente aquellas consideradas como estratégicas INECEL, PETROECUADOR, METEL, ya sea con la modalidad de vender sus activos en forma directa o a tratar de capitalizarlos en forma indirecta.

Bucaram lanza su programa de gobierno el 1 de diciembre de 1996 cuyos puntos básicos principales fueron los siguientes:

Crear 600 mil plazas de trabajo en el periodo comprendido de 1997 al 2000, tratar de sacar de la pobreza durante ese mismo periodo a 1'500 mil personas. Tratar de bajar la inflación al 30% anual considerando los niveles internacionales. Intentar elevar el PIB per cápita de \$1600 a \$1900 con techo final año 2000; aumentar la disponibilidad del crédito para los productores y para las familias de menos recursos; preservar la integridad territorial a través de una solución pacífica al problema fronterizo con Perú; tratar de reducir aquel tramo sin financiamiento de las cuentas del sector público sin financiamiento hasta lograr un equilibrio real y objetivo a partir de 1997 y para poder lograr que estos objetivos muy ambiciosos se cumplan se hacían necesarias reformas de tipo estructural entre las principales una reforma monetaria cambiaria y crediticia y donde se encontraban el famoso proyecto de la convertibilidad de la moneda, reformas al BCE, a la Junta Monetaria y a la superintendencia de bancos.

Propuso realizar una verdadera reforma fiscal, tributaria y lograr la estabilidad petrolera. Además, reformar el gobierno con sus privatizaciones y capitalizaciones sobre todo en aquellas empresas estatales estratégicas; una reforma laboral tratando de buscar una

unificación salarial con un seguro de desempleo y una bonificación del 15% del reparto de utilidades; una reforma provisional con una administración privada del fondo de pensiones con prestaciones de salud a los trabajadores y con un seguro laboral a los campesinos del tipo rural.

Gobierno Interino del Dr. Fabián Alarcón

Para febrero de 1997 hasta agosto de 1998 ante el descontento popular que vivía el pueblo ecuatoriano ante la muy mala administración financiera que ejercía el mandato de Abdala Bucaram los sectores de la oligarquía ecuatoriana de algunos sectores de la costa y básicamente del pueblo de Quito, cuarenta y cuatro diputados del congreso nacional, sumado a una clara presión por parte de embajada con sede en Quito destituye al Presidente de la República un 6 de febrero de 1997 acusándolo de ser un incapacitado mental y que una persona demente no podía gobernar a este país se le destituye sin haberse efectuado según las leyes el juicio político correspondiente por parte del congreso nacional en pleno y se suponía que democráticamente cumpliendo con la constitución debía de asumir el poder el segundo mandatario con su cargo de vicepresidente la Dra. Rosalía Arteaga hecho histórico que no se dio y se nombra al presidente del congreso nacional el Dr. Fabián Alarcón con el cargo de Presidente Interino cargo que en la constitución del estado no existía. Ante esta ruptura democrática el estado de inseguridad que vivía el país fue muy grande unido con la desconfianza internacional provocando en el país un ambiente de tensión e incertidumbre, los diferentes partidos políticos sin considerar su ideología política promueven a que se convoque una asamblea nacional con sede en Ambato para tratar de elaborar una nueva constitución para llenar el vacío jurídico de cargo de Presidente interino.

Se nombra de presidente de esta asamblea al Dr. Oswaldo Hurtado con el apoyo político total de la Democracia Popular y del partido Social Cristiano, sin lograr nada en política jurídica queda en el cargo que democráticamente no existía el Dr. Fabián Alarcón y dentro de este periodo de febrero de 1997 a agosto 1998 llega el llamado fenómeno del niño, un desastre natural para el país que arrasó con todos los sembríos y cosechas a lo largo de la costa ecuatoriana, paralelamente miles de ecuatorianos migran a los dos polos más grandes del país Quito y Guayaquil agravándose aún más la economía nacional.

La comisión económica para América Latina (CEPAL) indicó que el daño causado por el fenómeno del niño fue de \$2.646 millones con un porcentaje del 13% equivalente al PIB y adicionalmente agravando aún más la economía se sumó la drástica caída del petróleo cuyo precio por barril cayó por debajo de 7 dólares y se estima que para esa fecha el país perdió alrededor de \$ 800 millones de dólares agravando aún más el desfinanciamiento del sector público.

Gobierno del Dr. Jamil Mahuad

El Dr. Jamil Mahuad llega al Gobierno, cuando la Economía ecuatoriana vivía un proceso muy difícil a nivel financiero; donde dominó la bancocracia; era inminente la materialización de la crisis económica que se veía venir desde 1992.

En su gestión administrativa, se prefirió atender las demandas del capital, marginando la mayoría de la población que era pobre. Fue parte del análisis económico para el salvataje del Banco Filanbanco; razón por la cual el gobierno, a través del Banco Central, entregó \$424

millones sin ningún tipo de garantías para la recuperación; mermando el presupuesto del Banco del Fomento que estaba encargado de atender los créditos agrícolas; apenas se destinaron 20 millones de dólares.

Bajo esta figura de desigualdad se estableció un sistema para proteger a banqueros ineficientes que, inclusive, atendían créditos vinculados. Con el fin de apaciguar el descontento social, se creó un Bono Solidario establecido en S/.100 mil sucres para el sector más pobre del país. Además, se impuso un subsidio al gas y a la energía eléctrica, con el fin de disminuir la pobreza. Se eliminó, sin el análisis competente, el impuesto a la renta y se puso en vigencia el 1% de impuesto a la circulación de capitales.

Este nuevo impuesto agudizo aún más las presiones económicas causando especulación por parte de los dueños de capitales, como banqueros y empresarios; los cuales optaron por comprar dólares; lo que ocasionó la disminución de la oferta monetaria. Luego, con el fin de equilibrar la economía, se aumentaron los precios de petróleo, electricidad, teléfonos; además, el Impuesto al Valor Agregado I.V.A., establecido en el 10%, pasó al 12%. Paralelamente, el gobierno de Mahuad, enfrentó momentos críticos ocasionados por movimientos indígenas, que aumentaron aún más el grado de inestabilidad social y económica del país

Sin embargo, una de las decisiones más memorables y críticas de este gobierno, fue el *Feriado Bancario*, que sin previo aviso al público, comenzó el lunes 8 de marzo de 1999; cerrando las puertas de los Bancos del país por un lapso de diez días; lapso en el cual se

congelaron activos y pasivos monetarios en el sistema financiero, lo que agravó considerablemente la tensión política del país. La súbita compra de Dólares, por parte de los sectores más influyentes económica y políticamente, desencadenó un proceso de devaluación crítico del Sucre; la paridad cambiaria del Sucre con respecto al Dólar estadounidense se incrementó, en un periodo de dos años, en aproximadamente en seis veces su valor en el año 1998.

Tabla 3: Paridad Cambiaria Sucre-Dólar Periodo 1998-2000

Cotización del Tipo de Cambio Suces-Dólar	
Periodo	Tipo de Cambio Suces - 1 Dòlar
Finales 1998	S/. 4.000,00
Inicios 1999	S/. 10.000,00
Marzo 1999	S/. 11.000,00
Mediados 1999	S/. 18.000,00
Finales 1999	S/. 15.000,00
Inicios 2000	S/. 25.000,00

Fuente: Adaptado de Artículo Diario “El Comercio” - Medio Electrónico

Elaboración: Las Autoras

La Dolarización en el país se hacía inminente; sin embargo la población era incitada a seguir confiando en el sistema financiero nacional, por causa del aletargamiento de las acciones por parte de las autoridades monetarias, a quienes podrían retribuirse el manejo de información privilegiada que provocó un proceso de compra de dólares apresurado mientras el tipo de cambio seguía devaluándose. Por otra parte, la fluctuación de los precios en el mercado enmarcó un inevitable proceso de Hiperinflación en la economía ecuatoriana; acentuando la Crisis económica de la época.

Tabla 4: Tasa de Inflación Periodo 1998-2000

Inflación	
Año	Tasa de Inflación
1998	36%
1999	56%
2000	97%

Fuente: Adaptado de Artículo Diario “El Comercio”- Medio Electrónico

Elaboración: Las Autoras

Es así, que el 9 de Enero del año 2000, el Presidente Jamil Mahuad decreta la oficialización del Dólar estadounidense como moneda legal y en curso para el Ecuador; con una paridad cambiaria fijada en 25,000 sucres por cada dólar norteamericano; bajo un marco de inflación y de incertidumbre social; es destituido del poder.

GOBIERNOS A PARTIR DE LA DOLARIZACIÓN

Gobierno del Dr. Gustavo Noboa Bejarano

Asume el poder como Presidente de la republica el 22 de Enero de 2000 posterior a la crisis y salvataje bancario, el mal manejo administrativo, económico y político en el gobierno anterior de Mahuad fueron los puntos determinantes que condujeron al país a la grave crisis económica a la que se enfrentaba el país.

El movimiento indígena inicia un levantamiento el 15 de enero encabezado principalmente por el movimiento y oficiales del ejército el mismo que finaliza el 21 de enero en el que asume el poder el llamado “Triunvirato de Salvación Nacional” el cual cede el poder

el 22 de enero al vicepresidente Dr. Gustavo Noboa, quien fue nombrado Presidente Constitucional.

Noboa continúa con la misma política económica del gobierno anterior. Ratifica el proceso de dolarización, continúa el salvataje bancario, Se implementan varias leyes cuyo objetivo principal era la privatización de las empresas estatales y mejorar el sector laboral e incentivar la inversión.

Existe una gran oposición social y partidista a su régimen por sus lineamientos de política económica. Se puede decir que cuatro temas fundamentales trazaron el eje de acción del gobierno de Noboa:

Inicia con el Plan Colombia y la regionalización del conflicto, seguido de la participación del Ecuador en el Área de Libre Comercio de las Américas, la apertura al capital extranjero y finalmente la profundización de los procesos de privatización y la flexibilización laboral.

Se puede observar una relación casi simétrica entre el empleo y el subempleo con tasas de desempleo más o menos estables, en el periodo analizado. Con fecha 13 de marzo de 2000 mediante la publicación del registro oficial da inicio a las reformas del código de trabajo “Ley Trole 1” Esta ley además de implementar al dólar como moneda de curso legal, trató de

promover la privatización y la modernización del Estado. Entre las reformas creadas se incorporaron beneficios sociales y económicos a los trabajadores.

Para el 18 De Agosto De 2000 se crea la nueva Ley Trole 2 publicada en el registro oficial No 144. Esta ley tocó temas de los sectores laboral, petrolero, minería, electricidad, aviación civil y tributación.

Durante este periodo se produjeron cambios en la economía ecuatoriana los cuales fueron la marcada reducción del empleo lo que provoco un aumento del desempleo y del subempleo, lo cual provoco las recomendaciones del FMI de corte neoliberal, en la misma que indica la necesidad de la flexibilidad laboral en un sistema monetario de tipo de cambio rígido como es nuestra economía dolarizada.

Gobierno del Ing. Lucio Gutiérrez Borbua

El Ing. Lucio Gutiérrez Borbua asume el cargo de Presidente del Ecuador del 15 de enero del 2003, luego de derrocar ante las elecciones presidenciales a nivel nacional, al entonces presidente declarado constitucionalmente, Jamil Mahuad.

Luego de asumir el cargo de Presidente con el fin de mejorar la economía nacional firmo varias cartas de intención con el Fondo Monetario Internacional F.M.I.

A pesar de que las Leyes Trole I y II habían afectado considerablemente la economía de los ecuatorianos, el presidente Lucio Gutiérrez quería establecer la Ley Trole III. Dicha reforma incluiría cambios a los sectores petroleros, eléctricos y al Bienestar Social, para facilitar la intervención de capital privado y a su vez dar posibilidades para crear bonos en el IESS (Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social); bajo su mandato se ordenó el crecimiento del precio de combustibles, logrando un aumento considerable de la canasta familiar y por ende el repudio y rechazo de los ecuatorianos.

El presidente Gutiérrez al notar esta situación, creó en su contorno alrededor una especie de cerco de militares, nombrándolos Ministros de Estado, subsecretarios y presidentes de empresas estatales como Andinatel, Pacifictel, Petroecuador y otras.

La situación petrolera del país sufrió un grave tropiezo a mediados del 2004 cuando el Estado ecuatoriano decidió la nulidad del contrato con la multinacional petrolera norteamericana OXY. Con lo cual 3 años después el estado ecuatoriano dio por finalizado el pleito y pagar el rubro sentenciado en julio del 2004 por un valor aproximado de \$ 153 millones.

Por tanto, como conclusión de este periodo, se determina que Gutiérrez no tuvo ni presento ninguna transformación de estructura en el país ni pudo solucionar la grave crisis que pasaba la nación

Gobierno del Dr. Alfredo Palacios González

Con fecha 20 de abril del 2005 asume como Presidente del Ecuador el Dr. Luis Alfredo Palacio González hasta el 15 de enero del 2007.

Debido a que los presupuestos anuales del gobierno que entregaba eran muy raudos para realizar proyectos, no se podían realizar. El Dr. Palacios culpo de la demora de las partidas presupuestarias a la existencia de fondos petroleros destinados a priorizar el pago de la deuda externa. De estos fondos petroleros, el más conocido era el Fondo de Estabilización e Inversión de los Recursos Petroleros -FEIREP.

El Economista Rafael Correa Delgado, actual Presidente de la Republica, ejercía como asesor económico de la vicepresidencia, en ese entonces señalaba que la vicepresidencia no tenía facultad en la gestión presupuestaria ni en el control de la ejecución de las cuentas nacionales.

En este gobierno se llevaron negociaciones con Estados Unidos, cuyo fin era la firma del Tratado de libre comercio T.L.C bajo los estándares que se presentaban; además, el entonces ministro Rafael Correa, dio como opción eliminar el fondo petrolero, que en su opinión favorecía a los dueños de bonos del Estado; por otra parte, se creó un nuevo fondo petrolero para incentivar el sector de hidrocarburos y electricidad.

Expidió a través del Ministro de Economía y Finanzas, la ley para reformar los contratos petroleros en cuanto a las utilidades excesivas de operadoras petroleras. Diego Borja

también insistió que en el reglamento de la Ley no se diluyera la participación del Estado en los ingresos petroleros. Registro Oficial 257 del 25 de abril del 2006.

Gobierno del Econ. Rafael Correa Delgado

El Economista Rafael Correa Delgado se posesionó el 15 de Enero del año 2007; tras una ardua campaña política bajo su movimiento Alianza País, llegando al poder bajo la promesa de una nueva Constitución para el país y la reestructuración de los poderes del gobierno, en el contexto de una *revolución ciudadana*; Rafael Correa promete el cambio en todos los niveles del sistema socioeconómico y político del país.

La primera decisión fundamental del Gobierno del Presidente Correa, fue el llamado a Consulta Popular para la instauración de una Asamblea Constituyente; la cual, ante el acierto popular; elaboró la nueva Constitución de la Republica del Ecuador, en Montecristi, aprobada en el 2008, año en el cual también se reafirmó la aceptación popular del mandatario.

El gobierno de Correa fue beneficiado de un importante periodo de crecimiento económico debido a que se incorporaron \$1.300 millones, provenientes del petróleo, obtenidos por el alza de precios de petróleo en los últimos años. Este gobierno tuvo recursos de aproximadamente 25 millones de dólares de ingresos por encima de lo que obtuvieron gobiernos anteriores. También debe atribuirse a la mejoría en la gestión del Servicio de Rentas Internas en la recaudación de impuestos.

En el periodo del Presidente Correa hasta la actualidad, se marcó por una significativa inversión pública por parte del Estado en los Sectores, que hasta ese entonces, se encontraban desatendidos; La infraestructura en Vialidad, el sector de la Salud, la Educación han sido ampliamente beneficiados en este gobierno, invirtiendo gran parte del Presupuesto del Estado en dichos sectores. Entre las medidas de política económica más polémicas en este gobierno se encuentran:

- El impuesto a la Salida de Divisas; el cual estaba establecido en el 1% el mismo que para el 2009 se estudiaba el incremento al 2%
- Las trabas al Libre Comercio ya que se implementaron varias medidas restrictivas a las importaciones, para combatir el problema de la Balanza Comercial no petrolera que es negativa para disminuir las importaciones e incentivar la producción local.

La crisis en el país se puede tornar en una oportunidad ya que pueden servir para introducir el cambio de las políticas públicas y que produzcan un crecimiento en la economía y bienestar para la sociedad. Según la historia nos demuestra que para pasar estos momentos de crisis la economía ecuatoriana debe ser menos rígida la legislación laboral y tener mercados desregulados. En la misma línea se hace evidente la carga de impuestos, abre las puertas al comercio exterior y atrae la inversión extranjera haciendo más fuertes sus sistemas financieros para reactivar su producción.

ANÁLISIS DESCRIPTIVO DE LAS PRINCIPALES VARIABLES

Tasa de Interés

La Tasa de Interés es una de las variables primordiales para el análisis del modelo que se desarrollará en la presente tesis; en razón de que representa el principal canal de transmisión, objeto de estudio de la investigación. Económicamente, la tasa de interés es el precio estipulado del dinero, determinado en el tiempo. La tasa de interés constituye materia de estudio de las disciplinas jurídicas, contables, económicas y administrativas, de forma tal que se hace muy difícil la delimitación de un sólo concepto. Por esta razón, se ha preferido tomar la caracterización inicial del fenómeno del interés, de aquella esfera del conocimiento que constituye en las disciplinas económicas del sentido común. La tasa de interés se liga normalmente al concepto de “Capital”, el “Tiempo” y el “Riesgo”. Como tal, puede ser considerada como la “compensación” que el capitalista recibe, sea por el usufructo de su capital, sea por la sesión a otros, intereses generados por los préstamos, durante un cierto periodo de tiempo, de un capital determinado.

Según la política monetaria del país, el ahorro es incentivado por una tasa de interés alta, mientras que el consumo se ve modificado por una tasa de interés baja, en este proceso interviene el gobierno sobre el tipo de interés con el fin de promover el ahorro. Según el objeto macroeconómico general las tasas de interés real son fijadas por el banco central si son fijas

El juego de la fijación de la tasa de interés por el Banco Central hace que la tasa de interés fluctúe según las necesidades del gobierno, en cuanto le convenga un aumento en el ahorro o una disminución en el consumo; los cuales serían efectos de la variación de la tasa de interés.

Las tasas de interés tienen varios tipos; los cuales, en el contexto financiero, se definen en tres principales: la tasa de interés activa, pasiva y preferencial. A continuación se presentará una breve definición de cada una de ellas:

- El porcentaje que las entidades financieras y bancarias cobran por los servicios de otorgar créditos a los usuarios de acuerdo a las disposiciones que decreta el Banco Central del Ecuador, se denominan **Tasas de Interés Activas**; debido a que éstas, son cobradas a favor de los ingresos de la banca y del sector financiero
- El valor porcentual que el sistema financiero paga a los usuarios por sus depósitos de ahorros o inversiones es llamado **Tasa de Interés Pasiva** se denomina pasiva debido a que son valores a cancelar por el sistema financiero.
- La tasa de interés que se cobra a los préstamos otorgados para actividades que promueve el Gobierno nacional o préstamos a instituciones financieras, este un porcentaje menor al que se cobra por lo general, es por ellos que se denomina **Tasa de Interés Preferencial**.

La Tasa de Interés puede ser nominal o real; ambas se estiman de acuerdo al nivel de inflación de la economía. Según un Artículo sobre el tipo de interés se indica que el interés nominal es el encierra dentro de su contexto el nivel de inflación de la economía del país y del tipo de interés real con el mismo con el que quien otorga los préstamos y por ende gana dinero. Si el tipo de interés nominal iguala el porcentaje de inflación de la economía interna quien otorga créditos no obtiene beneficios, es decir no gana dinero.

Según el análisis respectivo de los datos históricos de la tasa de interés se muestra el comportamiento de esta variable, a lo largo de estos últimos 14 años, mediante la elaboración de un gráfico. En el grafico se observa que las tasad de interés han disminuido; no obstante presentan una estabilidad en los últimos años y siguiendo la misma tendencia.

Tabla 5: Tasa de Interés Preferencial Periodo 2000-2014



*Fuente: Datos Tomados del Banco Central del Ecuador
Elaboración: Las Autoras*

Índice de Precios al Consumidor

IPC son las siglas del índice de precios al consumidor y la determinación de este índice, varía según el país.

“El IPC es un índice en el que se valoran los precios de un conjunto de productos (conocido como «canasta familiar» o «cesta familiar») determinado sobre la base de la encuesta continua de presupuestos familiares (también llamada «encuesta de gastos de los hogares»), que una cantidad de consumidores adquiere de manera regular, y la variación con respecto del precio de cada uno, respecto de una muestra anterior. Mide los cambios en el nivel de precios de una canasta de bienes y servicios de consumo adquiridos por los hogares. Se trata de un porcentaje que puede ser positivo lo que indica un incremento de los precios) o negativo (que refleja una caída de los precios.” (Índice de Precio al Consumidor IPC, 2014)

La variación de precios depende de la economía de cada país, es medido según los precios de los productos de la canasta básica familiar la cual también se vincula de forma directa a la inflación de la economía del país. El índice de precios al consumidor debe ser: *“Representativo y confiable, tomando la muestra de manera aleatoria y que cubra la mayor población posible y comparable, tanto temporalmente como espacialmente, o sea con otros IPC de otros países o períodos en un mismo país.”(Índice de Precio al Consumidor IPC, 2014)*

El índice de precios al consumidor I.P.C. tiene varios usos en la economía ecuatoriana, sirve de varios indicadores como indicador de Inflación ya que el índice de precios al consumidor no toma en cuenta los bienes provenientes del exterior es decir productos exportados. Además sirve como Deflactor de la contabilidad nacional y más datos e información estadísticos. La actualización de las deudas. Se usa para el análisis del incremento del SBU salario básico unificado en el país. Y estima el costo de vida, ya que el IPC no calcula el costo de vida porque mantiene diferencias entre estos dos índices.

El cambio de año base para la variable del I.P.C. Índice de Precios de Consumidor se da a partir de este año 2015 quedando fijo y establecido como tal el año 2014. Este cambio se da por un proceso estadístico establecido por el Banco Central el mismo que busca actualizar los datos de los precios que comprenden la canasta básica familiar

El I.P.C. es un indicador mensual y que abarca la economía nacional en las ciudades más grandes del país, este indicador calcula y estima los cambios en el tiempo de los precios corresponde al consumo final de la población en cuanto a bienes y servicios consumidos en los hogares, determinando los niveles según los ingresos, y la más importante variable de análisis que se quiere investigar el precio para los productos componentes de la canasta básica familiar.

En el actual proceso de cambio de año base para el I.P.C. se mantiene que elementalmente el producto para todas las descripciones de la clasificación del consumo

Precio del Barril de Petróleo (Brent)

Un tipo de petróleo extraído principalmente del mar del norte, el cual es referencia en el mercado petrolero europeo, el mismo que es llamado Brent

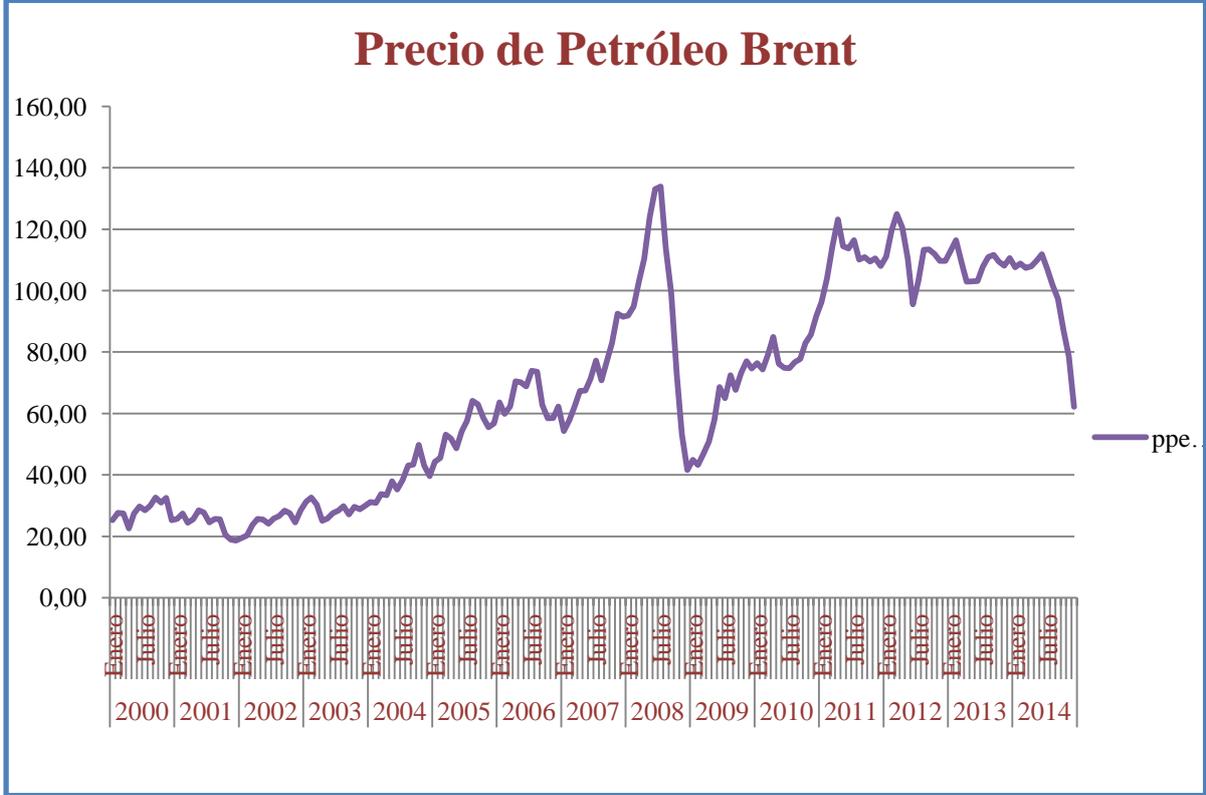
El barril de petróleo Brent es uno de los tipos de petróleo más livianos del mercado aunque no se compara con el *West Texas Intermediate* W.T.I. Contiene azufre en mayor cantidad por lo que se considera un tipo de petróleo dulce, de igual forma no tanto como el antes mencionado W.T.I. El Brent es el petróleo que se requiere para la producción del combustible la gasolina ya que es el ideal para su producción, este tipo de petróleo se refina en Europa noroccidental, pero en determinado tiempo cuando el mercado ofrece precios sumamente bajos para exportarlo, este tipo de petróleo se refina en la costa de Estados Unidos y la zona mediterránea.

El petróleo con bajo nivel de calorífico es el Brent esto analizado con respecto a los otros tipos de petróleo que se ofrece el mercado, la producción petrolera de Europa y el medio oriente presenta una tendencia a la venta según el barril de crudo Brent, lo que quiere decir que, en estos lugares se marca el precio referencial o un precio recomendado o estándar para casi el 80% de los diferentes tipos de crudo existentes en el mercado mundial, los cuales todos los países y las economías internacionales lo toman como referente para sus transacciones comerciales.

En el mercado de intercambio internacional de petróleo el barril de petróleo Brent se cotiza en dólar que es la unidad monetaria óptima para el proceso de intercambio comercial. La nomenclatura que se le da al barril de petróleo Brent es L.C.O., en los últimos meses se ha mantenido estable el precio de barril de Brent, aproximadamente un dólar menos que el W.T.I. y un dólar por encima del precio del Brent en el crudo O.P.E.P.

El precio del barril de petróleo desde el periodo de análisis que es desde el año 2000 tuvo una pendiente levemente positiva hasta el año 2008 en el mes de junio tuvo un pico, es decir una subida en el barril del precio de petróleo determinado por la economía mundial y el precio de petróleo. A partir de esa fecha la tendencia ha sido variable pero se ha mantenido con precios altos, similares a los del 2008.

Tabla 7: Precio del Petróleo Brent Periodo 2000-2014



*Fuente: Datos Tomados del Banco Central del Ecuador
Elaboración: Las Autoras*

Tasa de Tipo de Cambio Real

Son las tasas de cambio que se generan diariamente, producto de los valores admitidos a libre cotización en la Bolsa de New York. El sistema de Tasas de cambio o Tipos de cambio nace de la mecánica del comercio internacional, cuando el comercio se da entre países que tienen el curso legal, monedas diferentes.

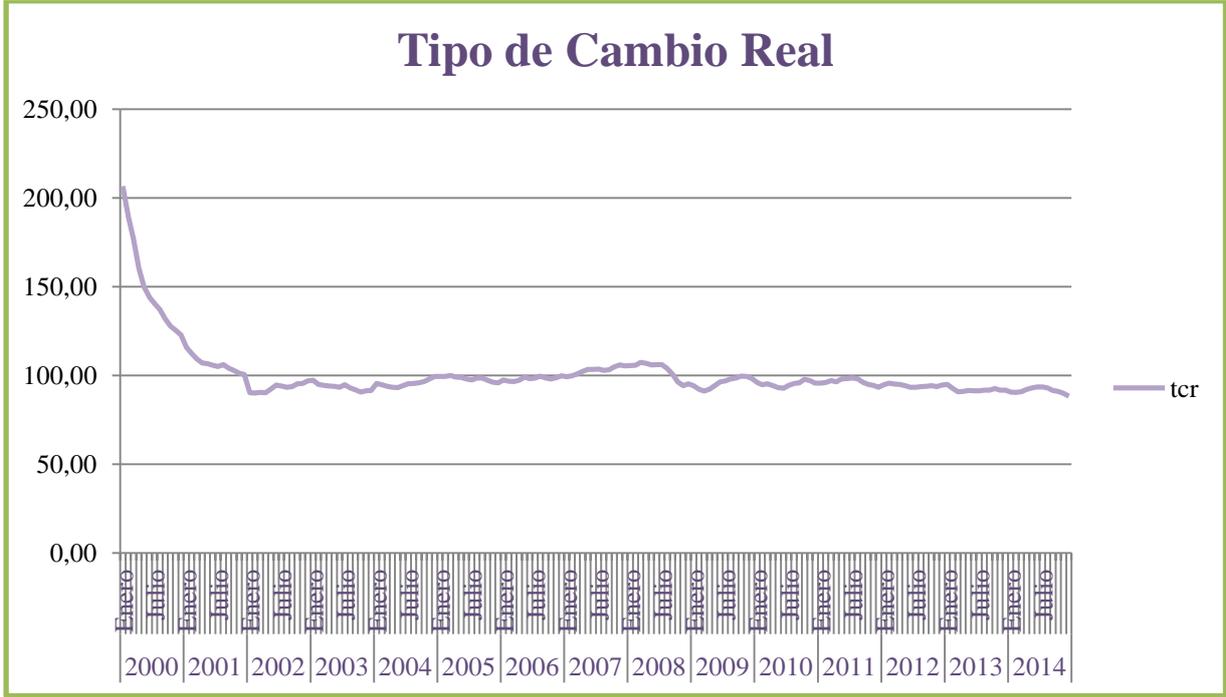
El tipo o tasa de cambio se establece a través del mercado de divisas. El tipo de cambio definido como el precio de una moneda se determina por el actuar de la economía de un país con la oferta y demanda de divisas, en todas las economías mundiales se realiza o determina de la misma forma, haciendo que el tipo de cambio fluctúe según las necesidades de cada economía y para esto según el tipo de cambio fijo o flexible se hace mediante la compra o venta de divisas para establecer una estabilidad en la economía.

En un mercado competitivo que se da entre la oferta y la demanda se ve marcada por el precio de dólar con respecto a otra moneda, esta situación dada en el caso del equilibrio, es decir el dólar contra el euro o viceversa. Este proceso es llamado depreciación en el mercado de divisas, sucede cuando el precio de una moneda va en descenso. El tipo de cambio real es determinado como la relación de intercambio de productos ya sean estos bienes o servicios y el intercambio se efectúe entre los de un país con los productos de otro país. La relación que se marca en el contexto de análisis entre las tasas de cambio ya sean fijos o flexibles y los ajustes que se dan en la balanza de pagos, los tipos o tasas de cambio son determinados por la oferta y demanda en la economía y el país entra en equilibrio y tiene perturbaciones en las cuentas de la balanza de pagos. Citando un ejemplo en el caso de un incremento en la tasa de

interés esto provoca que la inflación se detenga e incrementa la demanda de activos en el exterior del país, lo que ocasionaría un exceso en la demanda de la moneda de curso legal al anterior tipo de cambio. Por tanto el país presentara una tendencia hacia el superávit en el sistema financiero y comercial ya que se incrementaría la masa monetaria en el país.

Con respecto a esta variable de estudio, se presenta su comportamiento a continuación el mismo a partir del año 2000 el tipo de cambio real era muy alto ya que la moneda que entraba en curso legal a la economía ecuatoriana se encontraba apreciada con respecto a la moneda local saliente la cual era el sucre. A partir del año 2002 presenta una estabilidad muy marcada hasta la actualidad.

Tabla 8: Tipo de Cambio Real Periodo 2000-2014



*Fuente: Datos Tomados del Banco Central del Ecuador
Elaboración: Las Autoras*

Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (R.I.)

La Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (R.I.L.D.), desde el año 2014, mediante un decreto pasó a tomar el nombre de Reserva Internacional

La reserva Internacional de Libre Disponibilidad RILD está determinada por el monto de los activos del exterior que contengan alta liquidez que posean compensación en los pasivos de las cuentas nacionales reflejadas en el Banco Central del Ecuador, el mismo que calcula la RILD la cual es la base del sistema de encaje, reserva monetaria financiera y demás transacciones del BCE. Para que el dólar se considerado reserva debe ser aceptada como medio de pago internacional en las transacciones comerciales con el resto del mundo y para que una moneda sea estable debe ser respaldada por las variables que fluctúan en la economía interna del país.

Tabla 9: Reserva Internacional de Libre Disponibilidad Periodo 1999-2001

RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD (1)

Período: 1999-2001

Millones de dólares

Transacción / Período	Años			
	1999	2000	2001	2002
Posición neta en divisas	612,8	944,1	820,9	694,7
Caja en divisas	10,1	115,4	79,4	82,0
Depósitos netos en bancos e instituciones financieras del exterior (2)	11,1	90,4	146,3	-18,9
Inversiones en depósitos a plazo y títulos	591,6	738,3	595,2	631,6
Oro (3)	245,4	232,7	233,8	293,3
DEGs	0,8	0,4	2,6	2,0
Posición de reserva en el FMI	23,6	22,3	21,5	23,2
Posición con la ALADI	-9,9	-19,8	-5,0	-5,2
SALDO	872,7	1.179,7	1.073,8	1.008,0

Fuente: Tomado de Banco Central del Ecuador

Elaboración: Banco Central del Ecuador, Balanza de Pagos

Dentro del mercado Cambiario, las monedas que han liderado, han sido: en Inglaterra la libra esterlina, Estados Unidos el dólar, en Alemania el marco alemán, y en Japón el Yen, esta última moneda el mismo que en la última década ha jugado un papel importante en la economía mundial. La RILD está dividida en dos grupos operativos y no operativos, siendo los operativos más líquidos que los que no son operativos, los no operativos se conforman de reservas de oro y por lo tanto tienen menos liquidez. En el análisis de las cuentas que componen la Reserva Internacional, está en primer lugar la Posición Neta de Divisas

Posición Neta en Divisas:

Incluye como primer parámetro, la Caja en divisas la misma que contienen las disponibilidades inmediatas del Banco Central del Ecuador y las remesas que se encuentran en tránsito en el Ecuador. Como segundo punto, se incluyen los Depósitos netos en bancos o el sistema financieras del extranjero los mismos que están compuestos por los depósitos a la vista y que tienen un corto plazo; es decir, que no sea de más de 90 días. Finalmente, las Inversiones en el extranjero representadas por Inversiones en centros financieros internacionales en calidad de depósitos y títulos a plazo y renta fija

Oro:

Compuesta por las posesiones del Banco Central representadas en Oro en el exterior. Que los posee como depósitos a plazo fijo sobre los cuales recibe un porcentaje de interés o como custodia, el oro se valora al precio del mercado internacional.

Derechos Especiales de Giro (DEGS):

Esta cuenta, en la Reserva Internacional, registra los derechos de giro especial, y los posee debido a que son generados por el Fondo Monetario Internacional F.M.I.; asignados al país ya que es miembro del mismo.

Posición de Reserva en el Fondo Monetario Internacional.

Esta es otra de las cuentas de la R.I. la cual presenta los aportes que el país tiene en moneda extranjera, oro o en caso de tener otras unidades de cuenta del estado con el F.M.I., sin incluir las obligaciones con el mismo F.M.I.

Posición con A.L.A.D.I.

Es la última cuenta que se registra dentro de la R.I y esta incluye situación neta de las operaciones resultantes de la actividad comercial que realiza el país a través de convenios de crédito. Cuando el país presenta saldo negativo indica que el Ecuador ha efectuado con los mismos mecanismos mayor número o cantidad de veces importaciones que exportaciones en los convenios bilaterales con los países que son miembros de ALADI.

La Reserva internacional muestra al principio del periodo de estudio, es decir en el año 2000 una tendencia poco creciente, pero a partir del segundo semestre del año 2007 ha tenido una tendencia dada al crecimiento de esta variable, a continuación mediante un grafico se mostrara la tendencia del comportamiento de esta variable, la misma que en el 2014 paso de llamarse Reserva Internacional de Libre Disponibilidad a simplemente llamarse Reserva Internacional.

Tabla 10: Reserva Internacional de Libre Disponibilidad Periodo 2000-2014



Fuente: Datos Tomados del Banco Central del Ecuador
Elaboración: Las Autoras

Marco Metodológico para el Análisis de los Mecanismos de Transmisión

INTRODUCCIÓN AL MARCO METODOLÓGICO

Dentro de este capítulo se ampliará el marco metodológico de la presente tesis; explicando, de forma teórica, los modelos econométricos a utilizarse para la demostración de la hipótesis. La metodología fue brevemente explicada en la sección introductoria de la investigación; sin embargo, se considera importante que el lector tenga conocimiento acerca de la finalidad de la aplicación de cada uno de los modelos a desarrollarse en el capítulo cuatro.

De esta forma, el presente capítulo explicará, teóricamente, los modelos de Raíz Unitaria, con la serie de pruebas que poseen este tipo de modelos, el modelo de Vectores Autorregresivos V.A.R., y los modelos de Impulso-Respuesta. Entonces, en la investigación, mediante el uso de Vectores Autorregresivos V.A.R. y con la utilización de funciones Impulso-Respuesta se expondrá cómo y en qué medida los shocks externos han causado impacto en la economía del país en los últimos 14 años, considerando el periodo de estudio desde el año 2000 hasta el año 2014. En resumen, el objetivo del presente capítulo se desplegará en el marco metodológico de la investigación explicando por medio de la teoría

econométrica de cada uno de los modelos la finalidad de la implementación y utilización de los mismos.

Modelos Econométricos con Series de Tiempo Multivariadas

Un conjunto de series de tiempo conforman, como su nombre lo indica, las Series de Tiempo Multivariadas; las cuales tienen como objeto de estudio la dinámica de las relaciones que existe entre un número determinado de variables. De esta forma, el análisis de la estructura del dinamismo de las variables es la finalidad de la implementación de los modelos de Series de Tiempo Multivariadas.

Para el estudio de los modelos de series de tiempo multivariadas, se parte del supuesto de que las series de tiempo utilizadas en el modelo son *procesos estocásticos estacionarios*; por lo tanto, es importante exponer el concepto de estacionariedad para brindar bases econométricas al lector sobre mencionado término.

Procesos Estocásticos Estacionarios

Un proceso estocástico, o también denominado aleatorio, es una recolección de variables aleatorias ordenadas en el tiempo; este tipo de procesos, al ser estacionarios, constituyen un objeto ampliamente estudiado por parte de los analistas de series de tiempo. Se determina que *“un proceso estocástico es estacionario si su media y su varianza son constantes en el tiempo y si el valor de la covarianza entre dos periodos depende sólo de la*

distancia o rezago entre estos dos periodos, y no del tiempo en el cual se calculó la covarianza.” (Damodar N. Gujarati, 2009, pág. 740)

La mayoría de los procesos estocásticos analizados en economía son no estacionarios; en otras palabras, la no estacionariedad de las series de tiempo implicará que la media cambiará con el tiempo, la varianza cambiará con el tiempo o ambas lo harán. Cuando se presenta un caso de no estacionariedad, se dice que el proceso presenta un modelo de *caminata aleatoria*, el cual se define como el comportamiento de forma aleatoria de una variable a lo largo de un periodo de tiempo, sin seguir ninguna tendencia en el tiempo.

Sin embargo, cuando se presentan procesos no estacionarios, la solución radica en utilizar la diferencia de las series de tiempo, como por ejemplo ocurre con el Índice de Precios al Consumidor, que al analizarse en sus términos reales es no estacionario, pero al utilizar las diferencias se vuelve estacionario. Para conocer si un modelo de series de tiempo es estacionario, se utiliza el modelo de Raíz Unitaria por medio de sus distintas pruebas.

MODELOS DE RAÍZ UNITARIA

El proceso de Raíz Unitaria, en la literatura econométrica, se lo relaciona con el fenómeno de caminata aleatoria, explicado anteriormente. En un modelo que viene expresado en términos de:

$$Y_t = pY_{t-1} + U_t$$

Dentro de este modelo, si p es igual a uno, se convierte en un modelo de caminata aleatoria y tenemos lo que se conoce como modelo de Raíz Unitaria; consecuentemente, se presentó la no estacionariedad del modelo. El término de raíz unitaria se debe a que $p=1$ y “*por tanto, los términos de no estacionariedad, caminata aleatoria, raíz unitaria y tendencia estocástica se consideran sinónimos*”; (Damodar N. Gujarati, 2009, pág. 744) no obstante, si el valor de p , en términos absolutos, es menor a uno, se demuestra que la serie de tiempo posee estacionariedad.

En lo anteriormente expresado radica la importancia de la implementación de las pruebas de Raíz Unitaria para determinar la estacionariedad de las variables. El modelo de raíz unitaria parte desde el modelo anteriormente expuesto:

$$Y_t = pY_{t-1} + U_t \quad ; \quad -1 \leq p \leq 1$$

En donde el término de U_t es el error puramente aleatorio e independiente. Dentro del modelo se reitera que cuando $p = 1$ el modelo posee raíz unitaria y por lo tanto, es no estacionario. Lo más simple sería la estimación de los Mínimos Cuadrados Ordinarios (M.C.O.) y elaborar una prueba t para comprobar la hipótesis; sin embargo, la prueba t posee un sesgo importante en cuanto a las pruebas de raíz unitaria. Por lo tanto, para comprobar la hipótesis nula, es necesario ajustar el modelo, por medio de la resta de Y_{t-1} a ambos lados de la ecuación, se obtiene:

$$\begin{aligned} Y_t - Y_{t-1} &= pY_{t-1} - Y_{t-1} + U_t \\ &= (p - 1)Y_{t-1} + U_t \end{aligned}$$

La cual también puede expresarse como,

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + U_t$$

En donde el término $\delta = (p - 1)$ y Δ expresa las primeras diferencias. El modelo necesita probar la hipótesis nula que indica que $\delta = 0$ o la hipótesis alternativa si $\delta < 0$; si se comprueba la hipótesis nula, se establece que se trata de un proceso de raíz unitaria debido a que si $\delta = (p - 1)$ y resulta cero; consecuentemente, $p=1$. Tratándose de un proceso no estacionario. Se explica, siguiendo la ecuación planteada anteriormente, que en el caso de que se compruebe la hipótesis nula, en donde $\delta = 0$, la ecuación obtenida será:

$$\Delta Y_t = (Y_t - Y_{t-1}) = U_t$$

Se observa entonces que las primeras diferencias de la serie de tiempo son estacionarias debido a que se igualan con el término de error U_t que es puramente aleatorio. Reconsiderando la ecuación anterior, Se corre una regresión de las diferencias sobre Y_{t-1} con el fin de saber si el coeficiente es o no cero; *“si es cero, concluimos que Y_t es no estacionaria; pero si es negativa, se infiere que Y_t es estacionaria”* (Damodar N. Gujarati, 2009, pág. 755) Es en este momento en que surge la interrogante acerca de qué prueba es conveniente utilizar para demostrar que mencionado coeficiente es o no cero. Existen varias pruebas para determinar la estacionariedad de los modelos econométricos, las pruebas a utilizarse en la presente investigación son:

- Pruebas de Dickey–Fuller (D.F.)
- Pruebas de Phillip.Perron (P.P.)
- Pruebas de Zivot-Andrews (Z.A.)

Pruebas de Dickey–Fuller (D.F.)

David Alan Dickey (1945-) nació en Ohio y obtuvo títulos en matemáticas en Miami Universidad y un doctorado en estadística en la Universidad Estatal de Iowa en 1976 como estudiante de Wayne Fuller. Él trabaja en la Universidad Estatal de Carolina del Norte y se especializa en el análisis de series de tiempo.

Wayne Arthur Fuller (1931) nació en Iowa, obtuvo tres grados en la Universidad Estatal de Iowa y luego sirvió en la facultad entre 1959 y 2001. Él ha hecho muchas distinguidas contribuciones a series de tiempo, los modelos de medición de errores, muestreo de la encuesta, y la econometría.

Dickey y Fuller, con el desarrollo de su estadístico *tau*, conocido como Prueba de Dickey-Fuller en su honor; establecen los valores críticos del mencionado estadístico y se plantean nuevamente una hipótesis nula en donde $\delta=0$ y una hipótesis alterna en donde $\delta<0$; las cuales indican la existencia de raíz unitaria o de estacionariedad, respectivamente.

Dickey y Fuller (1979) desarrollaron un procedimiento para probar si una variable tiene una raíz unitaria o, equivalentemente, que la variable sigue un fenómeno de caminata aleatoria. La hipótesis nula es siempre que la variable contiene una raíz unitaria, y la alternativa es que la variable fue generada por un proceso estacionario. Puede excluir opcionalmente la constante, incluir un término de tendencia, e incluyen valores de la diferencia de la variable en la regresión.

La prueba de Dickey-Fuller Aumentada

El modelo supone que es,

$$Y_t = \alpha + Y_{t-1} + U_t$$

Se parte del primer supuesto de la Prueba DF, que expresa que los términos error U_t se encuentran distribuidos idéntica e independientemente. Sin embargo, la ecuación de regresión, al implementar términos de rezago, probablemente puede verse afectada por la correlación serial. En razón de controlar la correlación serial, la prueba de Dickey-Fuller aumentada establece un ajuste del modelo, el cual se expresa:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta Y_{t-1} + \delta t + C_1 \Delta Y_{t-1} + C_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + C_k \Delta Y_{t-k} + U_t$$

En donde, k representa el número de rezagos que se incluyen en el modelo. La opción no elimina la constante α , término constante de esta regresión, y la opción de tendencia incluye la tendencia en el tiempo t , que por defecto no está incluido. Se comprueba que $\beta = 0$ lo cual es equivalente a que $\rho = 1$, o, consecuentemente, se determina que Y_t sigue un proceso de raíz unitaria.

Prueba de Phillips-Perron

Peter Charles Bonest Phillips (1948-...) nació en *Weymouth*, Inglaterra; obtuvo títulos en Economía en la Universidad de *Auckland* en Nueva Zelanda, y en la *London School of Economics*.

Después de períodos en las universidades de Essex y Birmingham, Phillips se trasladó a la Universidad de Yale, en 1979. Sus principales intereses de investigación radican en la teoría econométrica, econometría financiera, de series de tiempo y datos de panel econometría y macroeconomía aplicada.

Pierre Perron (1959-...) nació en Quebec, Canadá; obtuvo títulos en *McGill*, de *Queen*, y Yale en economía. Después de obtener puestos en *Princeton* y la *Université de Montréal*, se unió a la Universidad de Boston en 1997. Sus intereses de investigación se dirigen en el análisis de series de tiempo, la econometría, y aplicadas macroeconomía.

La prueba de Phillips-Perron, expuesta en su obra *“Testing for a Unit Root in Time Series Regression”*, en 1988; *“utiliza métodos estadísticos no paramétricos para evitar la correlación serial en los términos de error, sin añadir términos de diferencias rezagados.”* (Damodar N. Gujarati, 2009, pág. 758), diferenciándose de esta forma de la Prueba de Dickey-Fuller D.F. y de la D.F. Aumentada D.F.A., las cuales deben implementar ajustes para no caer en la correlación serial, resultado de la implementación de rezagos dentro de sus modelos. Sin embargo, ambas pruebas siguen una misma distribución asintótica.

Prueba de Zivot-Andrews

La prueba de Zivot-Andrews establece pruebas de raíz unitaria para series de tiempo, que permiten un cambio estructural en la serie, que puede aparecer y aplicarse en el intercepto, tendencia o ambos. Varios criterios para la detección de la ruptura estructural son

compatibles, y los estadísticos t calculados para cada punto de interrupción pueden ser graficados. La rutina se ha modificado para trabajar con una sola serie de tiempo a partir de un panel.

MODELOS DE VECTORES AUTORREGRESIVOS V.A.R.

Los Modelos V.A.R. se relacionan con los modelos de ecuaciones simultáneas, debido a que considera conjuntamente diversas variables endógenas de manera simultánea. Sin embargo, *“cada variable endógena se explica por sus valores rezagado, o pasados, y por los valores rezagados de todas las demás variables endógenas en el modelo; usualmente no hay variables exógenas en el modelo.”* (Damodar N. Gujarati, 2009, pág. 775)

Christopher Sims, en su obra *“Macroeconomics and Reality”*, expresa que si existe un verdadero sentido de simultaneidad dentro de un conjunto determinado de variables, no aplica una decisión *a priori* sobre el modelo para establecer las variables endógenas o exógenas; y todas, en su conjunto, deben ser tratadas de igual forma.

El V.A.R. se determina dentro de una matriz de vectores; es así que, el término *Autorregresivos* se debe a la inclusión de los valores rezagados de las variables que se encuentran en la matriz de vectores que representan el vector dependiente; el término *vectores* se atribuye precisamente a los vectores que agrupan dos o más variables. En otras palabras, un modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) es una vía multivariada de modelar series de

tiempo; en donde, es posible analizar dos series con el fin de explicar esas dos en función del comportamiento pasado de esas variables y realizaciones pasadas de las otras series.

El Modelo de Vectores Autorregresivos se expresa como:

$$Y_t = v + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + U_t$$

En donde;

Y_t = Representa el Vector Aleatorio $k \times 1$

A_1 = Representa la Matriz de Coeficientes fijos $k \times k$

v = Representa el Vector de Constantes $k \times 1$

U_t = Representa el Vector de Errores $k \times 1$

Un proceso V.A.R. se puede describir en la forma de kp – dimensional; se expresa como:

$$Y_t = v + AY_{t-1} + U_t$$

Donde;

$$Y_t = \begin{bmatrix} Y_t \\ Y_{t-1} \\ \vdots \\ Y_{t-p+1} \end{bmatrix}; \quad v = \begin{bmatrix} v \\ 0 \\ 0 \end{bmatrix}; \quad A = \begin{bmatrix} A_1 & A_2 & \dots & A_{p-1} & A_p \\ \vdots & \vdots & \ddots & \vdots & \vdots \\ 0 & 0 & \dots & I_K & 0 \end{bmatrix}; \quad U_t = \begin{bmatrix} U_t \\ 0 \\ 0 \end{bmatrix}$$

Estimación del V.A.R.

La estimación del modelo V.A.R., previamente, necesita determinar la longitud de los rezagos k , la cual tiene que estar acorde al número de observaciones que se encuentran en el modelo a realizar; de esta forma; si el número de rezagos k es muy grande, en relación con el número de observaciones, se consumirán muchos grados de libertad. Por lo tanto, previa a la estimación del V.A.R., es necesario realizar un test de número de rezagos para determinar el número óptimo de los mismos.

Algunas orientaciones para la aplicación de pruebas de esta naturaleza en el entorno Vectores Autorregresivos están dadas por Bender y Grouven, quienes encuentran que el número de rezagos debe ser cuidadosamente seleccionado con el fin de evitar la pérdida significativa de la potencia de la prueba. Ellos llevaron a cabo un estudio de simulación y tabularon opciones apropiadas del número de rezagos en función del tamaño de la muestra, para el modelo.

Cabe recalcar que, *“las simulaciones con modelos V.A.R. son atemporales, en el sentido de que sólo recogen la influencia de acuerdo con el transcurso del tiempo, pero no están asociadas a un periodo concreto.”* (Simulación, 2004)

MODELOS DE IMPULSO-RESPUESTA

En el análisis de la función que explica el Impulso-Respuesta dentro del modelo econométrico se muestra la reacción, también determinada como *respuesta*, de las variables o series de tiempo detalladas en el modelo previo a incluir un error. Un cambio o también determinado como un *shock* sobre una variable o serie de tiempo, objeto de estudio, afectará proporcional y directamente a la propia variable en análisis y se transmitirá a las demás variables que se explican a lo largo de la estructura dinámica que se analiza en un modelo de Vectores Autorregresivos VAR.

De esta forma, un modelo de impulso-respuesta busca evaluar la medida en que un impacto sobre el nivel de los errores de una variable, introducido en sus valores actuales y futuros, provoca un efecto sobre la variable en estudio; en otras palabras, el shock causado sobre la variable de estudio por un shock en los términos de error de la variable en primera instancia.

Las funciones de respuesta al impulso calculan el impacto que, en cada instante futuro, tendría sobre cada variable del modelo, un impulso dado por una determinada innovación, y ello puede repetirse para las innovaciones en cada una de las ecuaciones. Por eso, su representación se expone en varios gráficos, los cuales contienen las respuestas provocadas a través del tiempo, de la variable de estudio a un impulso determinado en cada una de las innovaciones.

En resumen, los modelos de Impulso-Respuesta, exponen, explícitamente, el efecto o respuesta que produce un shock que se incluye en una de las variables de estudio y genera un efecto de transmisión de la respuesta sobre las demás variables que conforman el modelo de Vectores Autorregresivos V.A.R.; es en esta funcionalidad donde radica la importancia de desarrollar este modelo econométrico de Impulso-Respuesta para probar la hipótesis de la presente tesis y definir la medida del impacto objeto de estudio.

Planteamiento y Desarrollo de los Modelos Econométricos

PLANTEAMIENTO DE LOS MODELOS ECONÓMETRICOS

En este último capítulo, se desplegarán los modelos econométricos, que fueron explicados teóricamente en el capítulo anterior; de esta forma, el presente capítulo corresponderá al desarrollo de cada uno de los modelos econométricos expuestos en el capítulo tres. En razón del análisis de los modelos econométricos necesarios para fundamentar la presente investigación, por medio del programa estadístico, *Stata*, se ha procedido con el desarrollo de los modelos para la obtención de resultados.

Para encontrar las respuestas de la(s) variable(s) de interés a los shocks en las variables que consideramos relevantes, se procedió en primera instancia a evaluar la estacionariedad de cada una de las series, con el propósito de identificar si tenían o no raíz unitaria. A través de la inclusión de modelos de Raíz Unitaria, mediante las pruebas de Dickey-Fuller, Phillips-Perron y de Zivot-Andrews, se determinará si existe o no estacionariedad en las series de tiempo a utilizar. Para elegir el rezago óptimo de cada uno de los V.A.R. se procedió a realizar una prueba de Longitud de Rezagos; luego, una vez encontrado el rezago óptimo, se procederá a calcular los modelos de Impulso-Respuesta.

Desarrollo de los Modelos Econométricos con Series de tiempo Multivariadas

En la presente tesis, con el fin de demostrar económicamente, la hipótesis como variables de estudio las antes descritas y analizadas:

- Tasa de interés Activa Referencial
- La Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (R.I.L.D)
- Tasa de Cambio Real
- Precio de Petróleo BRENT
- Índice de Precios al Consumidor.

La serie de tiempo comprende un rango de análisis desde el año 2000 al 2014, con datos mensuales.

Las series de tiempo de muchos ejemplos empíricos consisten en las observaciones a través del tiempo de varias variables relacionadas y definimos la serie de tiempo con un comando en Stata:

```
generate fecha = tm(2000m1) + _n-1
```

```
format %tm fecha
```

El mismo que indica que la información de los datos esta de forma mensualizada desde el año 2000, Además definimos la serie de tiempo mediante otro comando que es:

```
tsset fecha
```

ESTIMACIÓN DEL MODELO DE VECTORES AUTORREGRESIVOS

Para la estimación del Modelo de Vectores Autorregresivos, primero se realizarán Pruebas de Raíz Unitaria aplicadas en las series que conformaran el V.A.R.; sin embargo, de forma previa, se generarán las series de tiempo en Logaritmos; convirtiendo la totalidad de las variables en logarítmicas; se justifica el uso de los mismo debido a que el presente estudio trabajará con las diferencias; es decir, se considerarán las tasas de crecimiento de las variables, por medio del uso de las diferencias, pero se las expresarán en logaritmos; en razón de ello, se utilizarán varios comandos que introducimos en una plataforma de trabajo que posee el *Stata* denominada *Do File*.

```
gen ltcr=log(tcr)
```

```
gen lipc=log(ipc)
```

```
gen ltinteres=log(tinteres)
```

```
gen lrild=log(rild)
```

```
gen lppetroleo=log(ppetroleo)
```

Luego de esto con los resultados obtenidos de los logaritmos de cada variable, determinaremos las diferencias de estos logaritmos y lo determinaremos tasas de crecimiento de tal forma que incluimos comandos nuevos en el *Stata*:

```
gen dlcr=d.ltcr
```

```
gen dlipc=d.lipc
```

```
gen dltinteres=d.ltinteres
```

```
gen dlrild=d.lrild
```

gen dlppetroleo=d.lppetroleo

MODELOS DE RAÍZ UNITARIA

TEST DICKEY FULLER

En Stata “dfuller” realiza la prueba Dickey-Fuller aumentada que una variable sigue un proceso de raíz unitaria.

Para la estimación del Vector Autoregresivo VAR, se utilizarán las variables que se muestren estacionarias y para esto utilizaremos el método de raíces unitarias mediante el test de Dickey fuller aplicado a cada variable a utilizar en el modelo.

En este modelo, se examina el conjunto de datos del Tipo de Cambio Real de en la economía. Este conjunto de datos tiene 168 observaciones sobre el número mensual en una serie de tiempo desde el año 2000 hasta el año 2014.

Una clara tendencia al alza, se utiliza la opción tendencia con dfuller para incluir una tendencia constante y el tiempo en el Dickey-Fuller regresión. Se utilizarán los logaritmos de las variables y aplicaremos el test a la diferencia de los logaritmos.

Tipo de Cambio Real

```
. dfuller ltrc
Dickey-Fuller test for unit root          Number of obs   =      179

              Test          ----- Interpolated Dickey-Fuller -----
              Statistic      1% Critical  5% Critical  10% Critical
              -----      Value         Value         Value
z(t)          -12.043         -3.484        -2.885        -2.575
-----
Mackinnon approximate p-value for z(t) = 0.0000
```

Índice de Precio al Consumidor

```
. dfuller lipc
Dickey-Fuller test for unit root          Number of obs   =      136

              Test          ----- Interpolated Dickey-Fuller -----
              Statistic      1% Critical  5% Critical  10% Critical
              -----      Value         Value         Value
z(t)          -6.836         -3.498        -2.888        -2.578
-----
Mackinnon approximate p-value for z(t) = 0.0000
```

Reserva Internacional de Libre Disponibilidad

```
. dfuller lrild
Dickey-Fuller test for unit root          Number of obs   =      179

              Test          ----- Interpolated Dickey-Fuller -----
              Statistic      1% Critical  5% Critical  10% Critical
              -----      Value         Value         Value
z(t)          -1.743         -3.484        -2.885        -2.575
-----
Mackinnon approximate p-value for z(t) = 0.4093
```

Precio de petróleo BRENT

```
. dfuller lppetroleo
Dickey-Fuller test for unit root          Number of obs   =       179
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
                Test          1% Critical   Interpolated Dickey-Fuller          10% Critical
                Statistic     Value         5% Critical Value                   Value
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
Z(t)              -1.544         -3.484         -2.885         -2.575
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
Mackinnon approximate p-value for Z(t) = 0.5119
```

TEST PHILLIPS PERRON

El comando en Stata denominado “*pperron*” realiza la prueba de Phillips-Perron (1988) para comprobar que una variable tiene una raíz unitaria y que por tanto, no es estacionaria. Como se explico en el capítulo tres, la hipótesis nula sostiene que la variable contiene una raíz unitaria, y la hipótesis alternativa, por su parte, sostiene que la variable se genera por un proceso estacionario. *Pperron* utiliza Newey-West (1987) los errores estándar para tener en cuenta la correlación serial, mientras que la prueba de Dickey-Fuller implementa en *dfuller* usando adicional los rezagos de las primeras diferencias variables. A continuación se aplica el Test de Phillips-Perron para cada variable de estudio:

Tipo de Cambio Real

```
. pperron ltcr
Phillips-Perron test for unit root          Number of obs   =       179
                                           Newey-west lags =         4
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
                Test          1% Critical   Interpolated Dickey-Fuller          10% Critical
                Statistic     Value         5% Critical Value                   Value
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
Z(rho)           -19.603         -20.063         -13.858         -11.105
Z(t)              -9.768         -3.484         -2.885         -2.575
-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+-----+
Mackinnon approximate p-value for Z(t) = 0.0000
```

Índice de Precios al Consumidor

```
. pperron lipc
Phillips-Perron test for unit root          Number of obs =      136
                                             Newey-west lags =    4

              Test          ----- Interpolated Dickey-Fuller -----
              Statistic      1% Critical  5% Critical  10% Critical
              -----      Value         Value         Value
Z(rho)        -64.077         -19.920      -13.772      -11.048
Z(t)          -6.898          -3.498       -2.888       -2.578
-----
Mackinnon approximate p-value for Z(t) = 0.0000
```

Reserva Internacional de Libre Disponibilidad

```
. pperron lrild
Phillips-Perron test for unit root          Number of obs =      179
                                             Newey-west lags =    4

              Test          ----- Interpolated Dickey-Fuller -----
              Statistic      1% Critical  5% Critical  10% Critical
              -----      Value         Value         Value
Z(rho)        -4.099         -20.063     -13.858     -11.105
Z(t)          -1.672         -3.484       -2.885       -2.575
-----
Mackinnon approximate p-value for Z(t) = 0.4457
```

Precio de Petróleo BRENT

```
. pperron lppetroleo
Phillips-Perron test for unit root          Number of obs =      179
                                             Newey-west lags =    4

              Test          ----- Interpolated Dickey-Fuller -----
              Statistic      1% Critical  5% Critical  10% Critical
              -----      Value         Value         Value
Z(rho)        -4.170         -20.063     -13.858     -11.105
Z(t)          -1.670         -3.484       -2.885       -2.575
-----
Mackinnon approximate p-value for Z(t) = 0.4469
```

TEST ZANDREWS

El Módulo de *Stata* para calcular la prueba de raíz unitaria: Zivot-Andrews en presencia de cambio estructural, se realiza en series de tiempo que presentan un cambio estructural en la tendencia o comportamiento de una variable de estudio.

Los criterios para interpretar cuando se detecta un quiebre o un cambio estructural en la tendencia del comportamiento de la variable son varios, los estadísticos t son calculados y cada punto puede ser denotado mediante un gráfico

PRUEBA DE ESTACIONARIEDAD DE SERIES

Modelo de Vectores Autorregresivos (VAR) Original

Se procede a realizar un V.A.R. general y se obtiene el número óptimo de rezagos;, mediante un comando en el modelo aplicado en el *Stata*; una vez que se obtienen los resultados de las pruebas de raíces unitarias, donde se comprueba que existe estacionariedad en las variables, utilizando, no las variables originales, sino calculando el logaritmo de cada variable y determinando sus diferencias.

dlrild						
dltcr						
L1.	.2030288	.9235277	0.22	0.826	-1.607052	2.01311
L2.	.5764514	.8105874	0.71	0.477	-1.012271	2.165173
L3.	.6144314	.8515808	0.72	0.471	-1.054636	2.283499
L4.	.2627201	.7796365	0.34	0.736	-1.265339	1.790779
dltinteres						
L1.	.1388664	.2591897	0.54	0.592	-.369136	.6468689
L2.	.2502581	.2197513	1.14	0.255	-.1804464	.6809627
L3.	.2765796	.193515	1.43	0.153	-.1027028	.6558621
L4.	.5108001	.2155636	2.37	0.018	.0883032	.933297
dlrild						
L1.	-.1921952	.1160374	-1.66	0.098	-.4196244	.0352339
L2.	-.1638899	.1160264	-1.41	0.158	-.3912975	.0635177
L3.	-.2591443	.1176196	-2.20	0.028	-.4896744	-.0286142
L4.	-.1720047	.1081075	-1.59	0.112	-.3838915	.0398822
lipc						
L1.	.0218445	.0186663	1.17	0.242	-.0147408	.0584299
L2.	.0055462	.0188112	0.29	0.768	-.0313231	.0424155
L3.	.0133564	.0211658	0.63	0.528	-.0281277	.0548405
L4.	.0158354	.0160484	0.99	0.324	-.0156188	.0472896
dlppetroleo						
L1.	.2923701	.163669	1.79	0.074	-.0284152	.6131555
L2.	.2998976	.1738791	1.72	0.085	-.0408992	.6406945
L3.	.1339595	.1741237	0.77	0.442	-.2073166	.4752357
L4.	.3984445	.1776173	2.24	0.025	.050321	.746568
_cons	.037163	.0273343	1.36	0.174	-.0164112	.0907372
lipc						
dltcr						
L1.	.4488777	7.883037	0.06	0.955	-15.00159	15.89935
L2.	1.821781	6.919002	0.26	0.792	-11.73921	15.38278
L3.	-1.374811	7.268913	-0.19	0.850	-15.62162	12.872
L4.	.9648836	6.654812	0.14	0.885	-12.07831	14.00807
dltinteres						
L1.	1.412004	2.212388	0.64	0.523	-2.924198	5.748205
L2.	.628415	1.87575	0.34	0.738	-3.047988	4.304818
L3.	-3.099614	1.651803	-1.88	0.061	-6.337089	.1378604
L4.	.0439598	1.840005	0.02	0.981	-3.562385	3.650304
dlrild						
L1.	-1.400796	.9904707	-1.41	0.157	-3.342083	.5404912
L2.	-.8815383	.9903769	-0.89	0.373	-2.822641	1.059565
L3.	.1269826	1.003976	0.13	0.899	-1.840774	2.094739

d1ppetroleo							
L1.	.8208299	1.397044	0.59	0.557	-1.917326	3.558985	
L2.	.9374975	1.484195	0.63	0.528	-1.971472	3.846467	
L3.	-2.483505	1.486283	-1.67	0.095	-5.396566	.4295565	
L4.	.6873145	1.516103	0.45	0.650	-2.284194	3.658823	
_cons	-.2293354	.2333196	-0.98	0.326	-.6866335	.2279628	

d1ppetroleo							
d1tcr							
L1.	.7458283	.754195	0.99	0.323	-.7323668	2.224023	
L2.	.3754828	.6619628	0.57	0.571	-.9219404	1.672906	
L3.	-.5694775	.6954399	-0.82	0.413	-1.932515	.7935596	
L4.	.2028196	.6366868	0.32	0.750	-1.045064	1.450703	
d1tinteres							
L1.	.1051137	.2116662	0.50	0.619	-.3097444	.5199717	
L2.	-.1738987	.1794589	-0.97	0.333	-.5256317	.1778344	
L3.	.0448678	.1580332	0.28	0.776	-.2648716	.3546072	
L4.	-.0381917	.1760391	-0.22	0.828	-.383222	.3068387	
d1rild							
L1.	.0066529	.0947615	0.07	0.944	-.1790762	.1923819	
L2.	-.028997	.0947525	-0.31	0.760	-.2147084	.1567145	
L3.	-.1717443	.0960535	-1.79	0.074	-.3600058	.0165171	
L4.	-.0436527	.0882856	-0.49	0.621	-.2166892	.1293838	
1ipc							
L1.	-.0016739	.0152438	-0.11	0.913	-.0315512	.0282034	
L2.	.0260161	.0153621	1.69	0.090	-.004093	.0561253	
L3.	-.0199726	.0172849	-1.16	0.248	-.0538504	.0139052	
L4.	.0043863	.0131058	0.33	0.738	-.0213007	.0300732	
d1ppetroleo							
L1.	.3354641	.1336596	2.51	0.012	.0734961	.597432	
L2.	-.1534743	.1419976	-1.08	0.280	-.4317846	.124836	
L3.	.1491632	.1421974	1.05	0.294	-.1295385	.427865	
L4.	-.0925429	.1450504	-0.64	0.523	-.3768365	.1917507	
_cons	.0126918	.0223224	0.57	0.570	-.0310594	.0564429	

Para obtener el número óptimo de rezagos se utiliza un comando en *Stata* llamado “Varsocs, maxlags” en el mismo que se obtiene originalmente cuatro rezagos.

```
varsoc, maxlag(4)lutstats
```

selection-order criteria (lutstats)								
Sample: 2000m6 - 2014m12, but with gaps								
Number of obs = 86								
lag	LL	LR	df	p	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	361.9				1.7e-10	-22.6057	-22.6057*	-22.6057*
1	399.068	74.336	25	0.000	1.3e-10*	-22.8886	-22.6015	-22.1752
2	421.226	44.316	25	0.010	1.4e-10	-22.8225	-22.2483	-21.3956
3	449.567	56.681*	25	0.000	1.3e-10	-22.9002*	-22.0388	-20.7598
4	462.349	25.564	25	0.431	1.8e-10	-22.6161	-21.4675	-19.7622

Endogenous: d1tcr d1tinteres d1rild 1ipc d1ppetroleo
Exogenous: _cons

Haciendo uso del Test de rezagos, a través de los criterios de selección, se obtiene el comando en *Stata* llamado VARSOCS original el mismo que en su informe nos muestra el

error de predicción final (FPE), criterio de información de Akaike (AIC), Schwarz Criterio de información bayesiano (SBIC), y el criterio de Hannan y Quinn información (HQIC) varsoc el mismo que indica el orden y cantidad de los rezagos

ESTIMACION DEL VAR ÓPTIMO

Mediante el comando “Varsocs” se obtiene que el número óptimo de rezagos sea dos en el modelo de estudio y se creará un nuevo Vector autoregresivo con los dos rezagos.

```

Vector autoregression
Sample: 2000m4 - 2014m12, but with gaps      No. of obs   =      118
Log likelihood = 388.0943                    AIC          =     -5.9677
FPE           = 3.01e-08                     HQIC        =    -5.624486
Det(sigma_ml) = 1.63e-08                     SBIC        =    -5.122407

-----
Equation      Parms    RMSE    R-sq    chi2    P>chi2
-----
dltcr         9        .016718  0.3474  58.01227  0.0000
dltinteres    9        .086415  0.5134  115.0113  0.0000
dlrild        9        .120696  0.0220  2.448487  0.9641
lipc          9        .898922  0.3671  63.21142  0.0000
-----

```

	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	

dltcr						
dltcr						
L1.	.3665358	.1003752	3.65	0.000	.169804	.5632677
L2.	.0916086	.0974261	0.94	0.347	-.0993431	.2825602
dltinteres						
L1.	-.0198233	.0166042	-1.19	0.233	-.052367	.0127204
L2.	-.0071862	.0197634	-0.36	0.716	-.0459217	.0315493
dlrild						
L1.	.0149935	.01358	1.10	0.270	-.0116229	.0416099
L2.	.0000869	.0132184	0.01	0.995	-.0258207	.0259945
lipc						
L1.	-.0010885	.0021601	-0.50	0.614	-.0053222	.0031452
L2.	-.0027165	.0019135	-1.42	0.156	-.006467	.0010339
_cons	-.0065693	.0026057	-2.52	0.012	-.0116763	-.0014623

dltinteres						
dltcr						
L1.	-.3067999	.5188372	-0.59	0.554	-1.323702	.7101023
L2.	.8855546	.5035931	1.76	0.079	-.1014697	1.872579
dltinteres						
L1.	-.787573	.0858269	-9.18	0.000	-.9557907	-.6193553
L2.	-.6441538	.1021564	-6.31	0.000	-.8443766	-.4439309
dlrild						
L1.	-.1664166	.0701949	-2.37	0.018	-.3039961	-.0288372
L2.	.025406	.0683256	0.37	0.710	-.1085097	.1593216
lipc						
L1.	-.0041255	.0111654	-0.37	0.712	-.0260094	.0177583
L2.	.0084273	.009891	0.85	0.394	-.0109587	.0278133
_cons	.0081569	.0134686	0.61	0.545	-.0182411	.0345549

d rild							
	dltcr						
	L1.	.4400235	.7246634	0.61	0.544	-.9802908	1.860338
	L2.	-.0075637	.7033719	-0.01	0.991	-1.386147	1.37102
	dltinteres						
	L1.	.1138261	.1198751	0.95	0.342	-.1211247	.3487769
	L2.	.0594776	.1426825	0.42	0.677	-.220175	.3391303
	d rild						
	L1.	-.0509986	.0980417	-0.52	0.603	-.2431567	.1411596
	L2.	.042102	.0954308	0.44	0.659	-1.1449388	.2291429
	l pc						
	L1.	.0129355	.0155948	0.83	0.407	-.0176298	.0435008
	L2.	.0028476	.0138148	0.21	0.837	-.0242289	.0299242
	_cons	.0180161	.0188117	0.96	0.338	-.0188542	.0548863

l pc							
	dltcr						
	L1.	-2.293187	5.397169	-0.42	0.671	-12.87144	8.28507
	L2.	-3.65875	5.238593	-0.70	0.485	-13.9262	6.608704
	dltinteres						
	L1.	1.215833	.8928089	1.36	0.173	-.53404	2.965707
	L2.	1.150975	1.062675	1.08	0.279	-.9318301	3.23378
	d rild						
	L1.	-.9503529	.7301976	-1.30	0.193	-2.381514	.4808081
	L2.	-.8322941	.710752	-1.17	0.242	-2.225342	.5607541
	l pc						
	L1.	.3200528	.1161477	2.76	0.006	.0924075	.5476981
	L2.	.2371492	.1028904	2.30	0.021	.0354876	.4388108
	_cons	-.344928	.1401063	-2.46	0.014	-.6195313	-.0703247

PRUEBA DE ESTABILIDAD

Dentro del mismo se analizará la estabilidad del Vector Autorregresivo (VAR) para su comprobación mediante el *Stata* y un comando llamado “*Varstable*” se definirá si el vector del modelo es estable o no.

```
. varstable
Eigenvalue stability condition
+-----+-----+
| Eigenvalue | Modulus |
+-----+-----+
| -.3803672 + .7075355i | .803297 |
| -.3803672 - .7075355i | .803297 |
| .7377061 | .737706 |
| -.3816417 | .381642 |
| .3242757 + .04481364i | .327358 |
| .3242757 - .04481364i | .327358 |
| -.2621987 | .262199 |
| -.1336656 | .133666 |
+-----+-----+
All the eigenvalues lie inside the unit circle.
VAR satisfies stability condition.
```

En el mismo que podemos observar que indica que el VAR satisface la condición de Estabilidad.

TEST DE NORMALIDAD DE LOS RESIDUOS

Test de Portmanteau

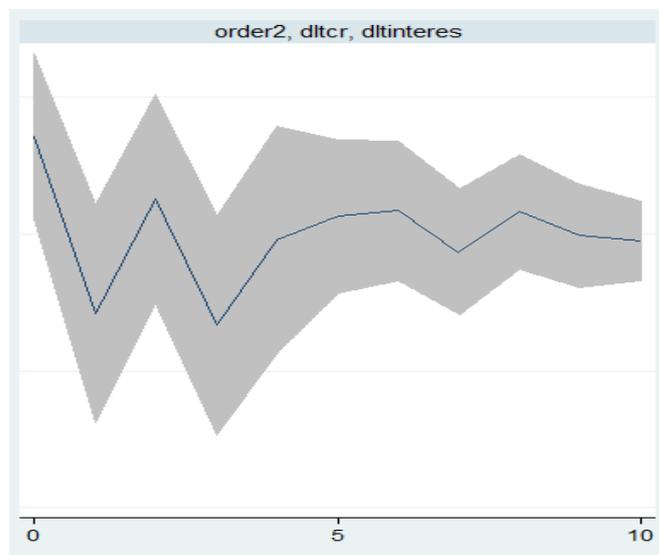
(*Wntstmvq*) es el comando que realiza la prueba multivariante portmanteau la que sirve para determinar el ruido blanco en la serie de tiempo del modelo de estudio. Esta prueba es una de las más generales que se aplican en *Stata*.

En la H_0 o la hipótesis nula de la prueba Portmanteau la cual es una prueba multivariante es que la función de autocorrelación de las variables de la series de tiempo en “varlist” sus elementos no son significativos para un rezago.

MODELO IMPULSO RESPUESTA

Mediante un comando se introduce un shock, determinado como un impulso en la variable de la tasa de cambio real y reflejando un impulso o un efecto en la tasa de interés. De tal forma:

“irf graph oirf, impulse(dltcr) response(dltinteres)”



De tal forma que se produce un efecto en la tasa de interés, lo que nos indica que el tipo de cambio sí afecta al incluir una medida de shock en las tasas de interés, la misma que se ve afectada, ya que podemos comprobar que la determinación del tipo de cambio afectara la tasa de interés y por ende la inflación se afectará, posiblemente el empleo y desempleo en formas proporcionales.

La relación entre las variaciones que presentan el Tipo de Cambio y la Tasa de Interés es un tema de discusión para varios autores. Inicialmente algunos autores de materia económica postulan la relación opuesta de estas dos variables de análisis, citando a Frenkel (1981) argumenta que existe una *“relación positiva entre la tasa de interés y el tipo de cambio”*, mientras que por otra parte, otro autor reconocido, (Dornbusch, 1978) indica que *“un aumento en nuestra de interés conduce a una apreciación de la moneda nacional”*

CONCLUSIONES

En el actual trabajo de investigación se ha desarrollado un modelo explicativo con base descriptiva, para la determinación del impacto que tiene el Tipo de cambio Real en la Tasa de Interés y los efectos en cadena que explican los Mecanismos de Transmisión; en los que se ven afectados la Inflación, el empleo, desempleo, y se desencadenan problemas sociales, en el sector económico y financiero dentro de una economía dolarizada genera efectos en variables como la Inversión y el ahorro.

En el desarrollo de este Trabajo de titulación hemos podido determinar de que forma se ve afectada la economía del país mediante la intervención de shocks externos que generan efectivamente que se produzcan cambios en los indicadores económicos como las variables explicativas de este modelo tales como son los términos de intercambio, las tasas de interés y la tasa de cambio real.

Los shocks en el tipo de cambio real nos muestran que generalmente los efectos son negativos, pero la variación en el sistema monetario genera ruido que evita determinar con exactitud los impactos sobre la tasa de interés y demás variables que se modifican en cadena.

El modelo analiza de forma explícita la relación entre la tasa de interés y el tipo de cambio que es en la variable en la que se incluye un impulso, anteriormente mostrado en el capítulo cuatro, y mediante el cual se refleja una respuesta o efecto en la variable tasa de interés. Al mostrar un cambio en la tasa de Interés podemos deducir que la inversión va a tener una tendencia de forma paralela con la tasa de interés.

Además, cuando se analiza y se compara la economía nacional con el exterior podemos determinar que los shocks externos se repercuten sobre los niveles de la Tasa de Interés generan efectos sobre el Índice de actividad económica y este sobre las demás variables que afectan también a la inflación, al consumo y ahorro.

La presente investigación se desarrolla bajo el marco de una Economía Dolarizada, se reconoce el desafío que representa el dólar norteamericano como moneda de circulación nacional. Bajo este contexto, se demuestra, gracias al modelo de Impulso-Respuesta, que existe un efecto causado por el shock externo expresado por el Tipo de Cambio Real sobre las Tasas de Interés; desencadenando efectos en la economía ecuatoriana.

Finalmente el modelo nos indica que las tasas de interés si generan mecanismos de transmisión a las demás variables que desencadenan de la tendencia o comportamiento que tenga la tasa de interés.

RECOMENDACIONES

Luego del proceso investigativo llevado a cabo en el presente estudio; se pueden determinar las siguientes Recomendaciones:

Los Mecanismos de Transmisión, en el contexto nacional, no son considerados como un tema de estudio común por parte de las Escuelas Económicas; lo cual nos ha llevado a realizar este trabajo con el fin de exponer la importancia que tienen en la economía de un país. Por lo tanto, se recomienda incentivar un estudio formal por parte de las Autoridades Monetarias del país.

Se recomienda que las Autoridades Monetarias reconozcan la importancia de los Canales de Transmisión, derivados de los shocks externos, para la elaboración de políticas monetarias que respondan y minimicen los efectos en la economía ecuatoriana por parte del sector externo.

Se recomienda el efecto en cadena producido desde el sector Externo hasta las variables macroeconómicas que exponen la realidad nacional, como la Inflación; por medio de las Tasas de Interés que rigen en los mercados financieros.

BIBLIOGRAFÍA

Damodar N. Gujarati, D. c. (2009). *Econometría*. Mc Graw Hill.

Diaz, A. F. (2003). *Política Monetaria*. Madrid: Thomson. Obtenido de

http://es.wikipedia.org/wiki/Pol%C3%ADtica_monetaria

Dornbusch, R. (1978). Monetary policy under exchange rate flexibility . En *International*

Financial Managment . Mc Graw Hill.

Economía, P. A. (2014). Obtenido de Pontificia Universidad Católica del Ecuador:

<http://www.puce.edu.ec/economia/efi/index.php/economia-internacional/2-uncategorised/91-david-ricardo-ventajas-comparativas>

Enciclopedia Financiera. (s.f.). Obtenido de

<http://www.encyclopediainanciera.com/teoriaeconomica/macroeconomia/politicamonetaria.htm>

Froyen, R. T. (1996). *Macroeconomía: Teorías y Políticas*. Interamericana de Colombia: Mc

Graw Hill.

Hoggarth, G. (Mayo de 1996). *Bank of England.co*. Obtenido de Bank of England.co:

http://www.bankofengland.co.uk/education/Documents/ccbs/handbooks/pdf/ccbshb01_es.pdf

Indice de precios al consumidor, B. (2015). *BCE*. Obtenido de

<http://www.ecuadorencifras.gob.ec/indice-de-precios-al-consumidor/>

Lorely Villalobos Moreno, C. T. (Abril de 1999). *Banco Central De Costa Rica*. Obtenido de

http://www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas/politicamonetariaeinflacion/Mecanismos_transmision_politica_monetaria_marco_conceptual.pdf

- Monografias.com. (2014). *Monografias.com*. Obtenido de <http://www.monografias.com/trabajos48/reserva-monetaria/reserva-monetaria.shtml>
- Palacio, A. (2007). *wikipedia*. Obtenido de http://es.wikipedia.org/wiki/Alfredo_Palacio
- Restrepo, J. L. (2007). *Gobierno Lucio Gutierrez*. Obtenido de <http://noticiasdeecuador1.blogspot.com/2007/06/presidente-lucio-gutierrez-borba-2003.html>
- Rudiger Dornbusch, S. F. (2008). *Macroeconomía*. México: Mc Graw Hill.
- Santiago Acosta Ormachea, D. C. (Abril de 2013). *Banco Central de Chile*. Obtenido de Banco Central de Chile: <http://www.bcentral.cl/eng/studies/economia-chilena/2013/apr/recv16n1abr2013pp4-23.pdf>
- Simulación, C. C. (2004). *uam.es*. Obtenido de http://www.uam.es/docencia/predysim/combinado5/5_2_doc.pdf
- Tasas de interés en la banca, L. (12 de enero de 2014). *wikipedia*. Obtenido de http://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s#Los_tipos_de_inter.C3.A9s_como_instrumento_de_la_pol.C3.ADtica_monetaria
- Tipos de interés nominales y reales, l. (12 de enero de 2014). *wikipedia*. Obtenido de http://es.wikipedia.org/wiki/Tasa_de_inter%C3%A9s#Los_tipos_de_inter.C3.A9s_como_instrumento_de_la_pol.C3.ADtica_monetaria
- Dickey, D. A., and W. A. Fuller. 1979. "Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root." *Journal of the American Statistical Association* 74: 427–431.
- Fuller, W. A. 1996. "Introduction to Statistical Time Series." 2nd ed. New York: Wiley.
- Hamilton, J. D. 1994. *Time Series Analysis*. Princeton: Princeton University Press.

ANEXOS

Anexo 1

Artículo 14: sobre las Funciones, “Formular y dirigir las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera, incluyendo la política de seguros y de valores; Regular mediante normas la implementación de las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera, incluyendo la política de seguros y de valores, y vigilar su aplicación”. (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 118 sobre la Liquidez señala que “La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera definirá las políticas de liquidez para garantizar la eficacia de la política monetaria enfocada en la consecución de los objetivos establecidos en este Código. Asimismo, establecerá y regulará los instrumentos de política monetaria a utilizarse, tales como: reservas de liquidez, proporción de la liquidez doméstica y la composición de la liquidez total, tasas de interés.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 130 el mismo que indica que “La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera podrá fijar las tasas máximas de interés para las operaciones activas y pasivas del sistema financiero nacional y las demás tasas de interés requeridas por la ley, de conformidad con el artículo 14 numeral 23 de este Código. Se prohíbe el anatocismo.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 131 en cual se habla sobre las Tasas de interés del Banco Central del Ecuador indica que “La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera determinará las tasas de

interés aplicables a las operaciones activas y pasivas del Banco Central del Ecuador y las tarifas que el Banco cobrará por sus servicios”. (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 132 sobre los Activos externos del Banco Central del Ecuador. “Los activos externos del Banco Central del Ecuador están conformados por lo siguiente:

1. Divisas;
2. Activos netos en instituciones financieras del exterior;
3. Unidades de cuenta emitidas por organismos monetarios internacionales;
4. Oro monetario y no monetario;
5. Posición de reserva con organismos internacionales;
6. Saldos a favor del Banco Central del Ecuador en los acuerdos bilaterales y multilaterales; y, Otros activos externos en divisas.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 133 Pasivos externos del Banco Central del Ecuador. “Los pasivos externos del Banco Central del Ecuador están conformados por lo siguiente:

1. Obligaciones con el exterior pagaderas en divisas;
2. Créditos otorgados por organismos internacionales;
3. Saldos a pagar por el Banco Central del Ecuador en los acuerdos bilaterales y multilaterales; y, Otros pasivos externos en divisas.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 137 “Se entiende por reservas internacionales al total de activos externos que posee el Banco Central del Ecuador en instrumentos financieros, denominados en divisas y

emitidos por no residentes, que sean considerados líquidos y de bajo riesgo”. (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 138 en la misma sección, sobre la Contabilización de las Reservas indica que “Las reservas serán contabilizadas de acuerdo a prácticas contables de general aceptación que adopte la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 139 “El Banco Central del Ecuador invertirá las reservas internacionales de manera que se garantice, en su orden, la seguridad, liquidez y rentabilidad económica de tales inversiones. El rendimiento de la inversión constituirá un ingreso del Banco Central del Ecuador y se registrará en la cuenta de resultados. Los rendimientos de las inversiones que realiza el Banco Central del Ecuador con los fondos del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social serán transferidos mensualmente a dicha institución y no formarán parte de los ingresos corrientes ni utilidades del Banco Central del Ecuador. Los rendimientos que se generen de las inversiones de la Cuenta Única del Tesoro Nacional se restituirán a esa cuenta en su totalidad, salvo las comisiones pertinentes que autorice la Junta dentro de las operaciones financieras. Estos rendimientos no formarán parte de los ingresos del Banco Central del Ecuador. Igual disposición se aplicará para los recursos provenientes del Fondo de Liquidez cuando fuere del caso”. (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 141 “La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera regulará la compra y venta de divisas y determinará los casos en que la venta de divisas sea obligatoria al Banco Central del Ecuador. Las demás transacciones cambiarias podrán realizarse en el

mercado libre. El ente rector de las finanzas públicas entregará al Banco Central del Ecuador la programación de transferencias al exterior del Presupuesto General del Estado.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 142 “La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera acordará con el organismo responsable de la regulación en materia de comercio exterior, mediante resolución conjunta, las metas de cumplimiento obligatorio de ingreso neto de divisas no petroleras de las balanzas de bienes y de servicios; este último organismo será el responsable del cumplimiento de dichas metas. La Junta presentará un informe del cumplimiento de esta obligación a la Presidencia de la República.” (Asamblea Nacional, 2014)

Artículo 246 Acerca de la Información proporcionada a los usuarios de los servicios financieros: “Las entidades del sistema financiero nacional tienen la obligación de informar a los usuarios financieros, en los formatos que defina el organismo de control, al menos lo siguiente:

- Sus principales indicadores financieros;
- Las tasas de interés activas y pasivas efectivas anuales; Establecer niveles de crédito, tasas de interés, reservas de liquidez, encaje y provisiones aplicables a las operaciones crediticias, financieras, mercantiles y otras, que podrán definirse por segmentos, actividades económicas y otros criterios” (Asamblea Nacional, 2014)

Anexo 2

BASE DE DATOS						
Periodo		Tasa de Interés	Reserva Internacional	I.P.C.	Precio del Petróleo	Tipo de Cambio Real
2000	Enero	16.82	852.60	14.30	25.22	206.60
	Febrero	16.36	909.80	10.00	27.63	189.70
	Marzo	15.87	778.90	7.60	27.47	177.20
	Abril	16.31	938.60	10.20	22.54	160.50
	Mayo	14.19	890.80	5.10	27.40	150.00
	Junio	15.37	890.90	5.30	29.68	144.10
	Julio	15.75	873.80	2.40	28.51	140.40
	Agosto	16.74	835.00	1.40	29.89	137.30
	Septiembre	15.56	1033.60	3.70	32.62	131.80
	Octubre	14.27	1189.50	2.70	30.93	127.80
	Noviembre	13.16	1252.70	2.20	32.52	125.40
	Diciembre	14.52	1179.70	2.50	25.28	122.90
2001	Enero	16.42	970.10	7.00	25.64	115.80
	Febrero	16.64	906.10	2.90	27.41	112.40
	Marzo	15.27	954.00	2.20	24.40	109.40
	Abril	16.14	1136.50	1.70	25.55	107.00
	Mayo	14.70	1068.60	0.20	28.45	106.70
	Junio	15.76	1204.20	0.50	27.72	105.70
	Julio	14.52	1183.80	0.20	24.54	105.10
	Agosto	14.28	1116.30	0.40	25.67	106.10
	Septiembre	14.57	1160.60	2.00	25.54	104.10
	Octubre	16.54	1210.30	1.20	20.48	102.90
	Noviembre	16.44	1116.10	1.60	18.94	101.20
	Diciembre	16.55	1073.80	0.70	18.60	100.60
2002	Enero	14.55	1120.80	1.80	19.48	90.20
	Febrero	15.84	1103.30	1.10	20.29	90.10
	Marzo	14.65	1032.70	1.10	23.69	90.40
	Abril	15.32	1096.90	1.50	25.65	90.30
	Mayo	14.75	1124.10	0.50	25.43	92.30
	Junio	14.75	1173.40	0.40	24.13	94.60
	Julio	13.42	1171.10	-0.10	25.77	94.00
	Agosto	15.01	1120.50	0.40	26.63	93.40
	Septiembre	14.93	1174.50	0.60	28.34	93.60
	Octubre	10.36	1175.60	0.70	27.55	95.30
	Noviembre	11.34	1175.90	0.70	24.50	95.40
	Diciembre	12.90	1008.00	0.40	28.52	97.00
2003	Enero	12.92	1031.90	2.49	31.29	97.30
	Febrero	12.88	913.20	0.76	32.65	95.00
	Marzo	14.19	1053.90	0.56	30.34	94.40
	Abril	11.74	1134.00	0.97	25.02	94.00
	Mayo	13.92	1090.80	0.18	25.81	93.80
	Junio	12.54	1054.20	-0.21	27.55	93.40
	Julio	10.57	1190.60	0.03	28.40	94.80
	Agosto	13.09	1229.30	0.06	29.83	92.90

	Septiembre	12.64	1318.40	0.79	27.10	91.80
	Octubre	12.86	1379.20	0.00	29.59	90.60
	Noviembre	12.99	1365.40	0.33	28.77	91.30
	Diciembre	11.22	1160.40	-0.04	29.88	91.60
2004	Enero	11.19	1240.40	0.41	31.18	95.42
	Febrero	11.39	1206.60	0.69	30.87	94.74
	Marzo	11.65	1181.60	0.70	33.80	93.92
	Abril	11.86	1236.10	0.65	33.36	93.36
	Mayo	10.72	1233.00	-0.48	37.92	93.07
	Junio	10.93	1216.80	-0.31	35.19	94.16
	Julio	8.29	1319.30	-0.62	38.37	95.31
	Agosto	10.50	1370.70	0.03	43.03	95.45
	Septiembre	11.76	1530.80	0.23	43.38	95.87
	Octubre	5.84	1614.50	0.28	49.77	96.61
	Noviembre	11.24	1549.30	0.41	43.05	97.93
	Diciembre	9.27	1437.30	-0.05	39.65	99.47
2005	Enero	6.76	1506.90	0.25	44.28	99.48
	Febrero	7.80	1357.20	0.27	45.56	99.51
	Marzo	10.60	1386.50	0.26	53.08	100.00
	Abril	8.30	1701.80	0.84	51.86	99.16
	Mayo	8.66	1526.00	0.18	48.67	98.93
	Junio	10.65	1586.20	0.07	54.31	97.93
	Julio	9.14	1787.90	-0.16	57.58	97.55
	Agosto	8.21	1848.20	-0.15	64.09	98.49
	Septiembre	8.33	1967.80	0.72	62.98	98.61
	Octubre	7.46	1977.70	0.35	58.52	97.30
	Noviembre	7.69	1983.20	0.17	55.53	96.18
	Diciembre	8.40	2146.90	0.30	56.75	95.86
2006	Enero	8.67	1939.90	0.48	63.57	97.39
	Febrero	8.35	1913.49	0.71	59.92	96.71
	Marzo	8.29	2350.75	0.65	62.25	96.59
	Abril	8.52	2701.32	0.07	70.44	97.32
	Mayo	8.30	2229.72	-0.14	70.19	99.01
	Junio	7.42	2264.11	-0.23	68.86	98.11
	Julio	8.36	2398.80	0.03	73.90	98.62
	Agosto	8.50	2660.17	0.21	73.61	99.53
	Septiembre	8.58	2853.80	0.57	62.77	98.58
	Octubre	7.56	2991.65	0.35	58.38	97.94
	Noviembre	10.29	2412.96	0.17	58.48	98.72
	Diciembre	8.75	2023.35	-0.03	62.31	99.85
2007	Enero	10.37	2124.06	0.30	54.30	99.19
	Febrero	9.82	2468.70	0.07	57.76	99.75
	Marzo	8.90	2182.40	0.10	62.14	100.89
	Abril	8.93	2801.20	-0.01	67.40	102.28
	Mayo	9.81	3076.30	0.03	67.48	103.42
	Junio	9.35	3204.40	0.39	71.32	103.34
	Julio	9.79	3440.80	0.42	77.20	103.64
	Agosto	10.92	3510.10	0.07	70.80	102.91
	Septiembre	10.82	3611.10	0.71	77.13	103.14
	Octubre	10.70	3690.90	0.13	83.04	104.76
	Noviembre	10.55	3617.80	0.50	92.53	105.87
	Diciembre	10.72	3520.80	0.57	91.45	105.37

2008	Enero	10.74	3511.05	1.14	91.92	105.56
	Febrero	10.50	3989.42	0.94	94.82	105.71
	Marzo	10.43	4143.54	1.48	103.28	107.34
	Abril	10.17	5599.13	1.52	110.44	106.80
	Mayo	10.14	5874.72	1.05	123.94	105.96
	Junio	9.59	6103.12	0.76	133.05	106.14
	Julio	9.52	6161.41	0.59	133.90	106.10
	Agosto	9.31	6372.31	0.21	113.85	103.91
	Septiembre	9.31	6511.45	0.66	99.06	100.65
	Octubre	9.24	6273.56	0.03	72.84	96.34
	Noviembre	9.18	6011.50	-0.16	53.24	94.25
	Diciembre	9.14	4473.07	0.29	41.58	95.35
2009	Enero	9.16	4271.62	0.71	44.86	94.31
	Febrero	9.21	3996.51	0.47	43.24	92.30
	Marzo	9.24	3244.07	1.09	46.84	91.10
	Abril	9.24	3142.26	0.65	50.85	92.33
	Mayo	9.26	2594.40	-0.01	57.94	94.28
	Junio	9.24	2675.02	-0.08	68.59	96.39
	Julio	9.22	3151.78	-0.07	64.92	97.00
	Agosto	9.15	3921.60	-0.30	72.50	98.08
	Septiembre	9.15	4624.71	0.63	67.69	98.46
	Octubre	9.19	4604.79	0.24	73.19	99.55
	Noviembre	9.19	5236.67	0.34	77.04	99.52
	Diciembre	9.19	3792.05	0.58	74.67	98.38
2010	Enero	9.13	3918.20	0.83	76.37	95.98
	Febrero	9.10	3602.99	0.34	74.31	94.83
	Marzo	9.21	4007.06	0.16	79.27	95.32
	Abril	9.12	4321.99	0.52	84.93	94.24
	Mayo	9.11	4575.33	0.02	76.25	93.20
	Junio	9.02	4103.54	-0.01	74.84	92.87
	Julio	8.99	3857.60	0.02	74.74	94.49
	Agosto	9.04	3490.40	0.11	76.69	95.54
	Septiembre	9.04	4353.37	0.26	77.79	95.92
	Octubre	8.94	3668.88	0.25	82.92	97.84
	Noviembre	8.94	3451.12	0.27	85.67	97.11
	Diciembre	8.68	2622.05	0.51	91.80	95.75
2011	Enero	8.59	2869.45	0.68	96.29	95.59
	Febrero	8.25	3906.94	0.55	103.96	96.06
	Marzo	8.65	3947.49	0.34	114.44	97.02
	Abril	8.34	4164.84	0.82	123.15	96.31
	Mayo	8.34	3884.34	0.35	114.46	97.98
	Junio	8.37	3841.48	0.04	113.76	98.21
	Julio	8.37	3980.67	0.18	116.46	98.51
	Agosto	8.37	4124.62	0.49	110.08	98.20
	Septiembre	8.37	3635.42	0.79	110.88	96.12
	Octubre	8.17	4548.59	0.35	109.47	95.01
	Noviembre	8.17	4093.68	0.30	110.50	94.46
	Diciembre	8.17	2957.62	0.40	107.97	93.37
2012	Enero	8.17	3371.38	0.57	110.99	94.72
	Febrero	8.17	3375.54	0.78	119.70	95.65
	Marzo	8.17	3368.09	0.90	124.93	95.05
	Abril	8.17	3787.39	0.16	120.59	94.92

	Mayo	8.17	3918.08	-0.19	110.52	94.21
	Junio	8.17	3930.92	0.18	95.59	93.39
	Julio	8.17	4040.32	0.26	103.14	93.36
	Agosto	8.17	4218.81	0.29	113.34	93.66
	Septiembre	8.17	4883.43	1.12	113.38	93.78
	Octubre	8.17	4033.19	0.09	111.97	94.17
	Noviembre	8.17	3442.96	0.14	109.71	93.62
	Diciembre	8.17	2482.53	-0.19	109.64	94.61
2013	Enero	8.17	2827.10	0.50	112.93	94.89
	Febrero	8.17	4212.81	0.18	116.46	92.83
	Marzo	8.17	4373.03	0.44	109.24	90.85
	Abril	8.17	4660.87	0.18	102.88	91.01
	Mayo	8.17	4191.10	-0.22	103.03	91.45
	Junio	8.17	3760.54	-0.14	103.11	91.36
	Julio	8.17	3670.01	-0.02	107.72	91.38
	Agosto	8.17	4508.12	0.17	110.96	91.63
	Septiembre	8.17	4233.50	0.57	111.62	91.70
	Octubre	8.17	4206.00	0.41	109.48	92.58
	Noviembre	8.17	4051.06	0.39	108.08	91.73
	Diciembre	8.17	4360.52	0.20	110.63	91.63
2014	Enero	8.17	4182.73	0.72	107.57	90.67
	Febrero	8.17	4332.41	0.11	108.81	90.41
	Marzo	8.17	3976.25	0.70	107.41	90.85
	Abril	8.17	3568.89	0.30	107.88	92.06
	Mayo	7.64	4010.31	-0.04	109.68	93.01
	Junio	8.19	5822.42	0.10	111.87	93.43
	Julio	8.21	5557.39	0.40	106.98	93.42
	Agosto	8.16	6171.20	0.21	101.92	92.98
	Septiembre	7.86	6689.23	0.61	97.34	91.61
	Octubre	8.34	6002.57	0.20	87.27	90.91
	Noviembre	8.13	5863.30	0.18	78.44	89.94
	Diciembre	8.19	3949.07	0.11	62.16	88.28

FUENTE: Datos Obtenidos de Boletines Económicos del Banco Central del Ecuador
año 2000 al 2014