

“LA INTERMEDIACION DEL AHORRO POR EL SISTEMA FINANCIERO ECUATORIANO EN EL PERIODO 1970-1982 Y PERSPECTIVAS PARA EL FUTURO”¹

POR: Econ. Juan Carlos Pitarque²

I INTRODUCCION

El propósito de este trabajo es analizar la evolución del sistema financiero ecuatoriano durante los años de 1970 a 1982. Este período de trece años es particularmente interesante pues corresponde al cuarto, y más marcado, de los ciclos económicos de auge en los 150 años de la vida republicana del Ecuador. Por lo tanto, se espera determinar el efecto de las medidas de política financiera y monetaria sobre la captación e intermediación del ahorro por el sistema financiero, en una época de condiciones favorables para el ahorro.

El análisis del tema se desarrolla en cinco partes. Luego de una breve reseña del entorno económico y del sistema financiero del Ecuador en el período 1970-1982, se presenta un examen del grado de monetización de la economía y de la intermediación del ahorro a nivel general del sistema financiero. En tercer lugar se analiza la intermediación del ahorro por sectores individuales, y las fuentes alternativas de recursos del sistema. La cuarta sección investiga los factores que han influido en la monetización económica en el período indicado, concentrándose en la política de tasas

- 1 Una versión preliminar de este estudio fue presentada en la XX Reunión de Técnicos de Bancos Centrales del Continente Americano celebrada en La Paz, Bolivia del 6 al 11 de noviembre de 1983. El autor desea agradecer los comentarios y ayuda que recibió del Econ. Gonzalo Cordovez, Srta. María Andrade y Dr. Gonzalo Muirragui del Banco Central; Econ. Boris Cornejo, de la Junta del Acuerdo de Cartagena; y Doctor David B. Humphrey, del Board of Governors of the Federal Reserve System de Estados Unidos.
- 2 Economista, graduado en Harvard University. Master en Administración de Empresas, con especialidad en Finanzas, en Columbia University. Actualmente es Director de Análisis Financiero de la Gerencia de Estudios Monetarios del Banco Central del Ecuador.

de interés. El análisis finaliza haciendo algunas recomendaciones de medidas para incentivar la intermediación del ahorro en los próximos años, tan difíciles para el Ecuador y América Latina, y planteando investigaciones necesarias para determinar la política financiera futura.

Antes de continuar, sin embargo, es necesario definir los límites del presente análisis. Esta investigación se restringe a analizar los cinco sectores financieros que se consideran en la oferta monetaria ampliada, para luego concentrarse en tres de ellos³: bancos privados, compañías financieras privadas y asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda (Cuadro No. 1). Estos tres grupos son los que mayor papel juegan en la

CUADRO No. 1
SECTORES QUE CONFORMAN EL SISTEMA FINANCIERO
ECUATORIANO, 1982¹

—Millones de Sucres—

	Activos 2	Depósitos	Capital y Reservas
I. Sectores Estatales	168.649	27.375	37.230
1. Banco Central del Ecuador	89.425	18.052	3.792
2. Banco Nacional de Fomento (BNF)	22.018	6.220	4.268
3. Corporación Financiera Nacional (CFN)	12.600	—	2.753
4. Bco. Ecuatoriano de la Vivienda (BEV)	16.265	3.103	5.040
5. Bco. de Desarrollo del Ecuador (BEDE)	27.711	—	20.817
6. Int. Ecuat. de Crédito Educat. (IECE)	630	—	560
II. Sectores de Capital Privado	241.580	57.743	14.654
7. Bancos Privados	194.125	49.252	9.920
8. Compañías financieras privadas	29.712	—	3.003
9. Asociaciones mutualistas	10.569	0.491	192
10. Almacenes generales de depósitos	656	—	281
11. Compañías de seguros	6.063	—	933
12. Casas de cambio	455	—	325
TOTAL	410.229	85.118	51.884

1. Existentes al 31 de diciembre de 1982. En 1983, mediante Regulación No. 120-83 del 9 de septiembre de 1983, se añadieron cinco sectores más de capital privado al sistema financiero.

2. Incluye operaciones contingentes.

FUENTE: "Memoria de la Superintendencia de Bancos, 1982".

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

3. Doce sectores, seis estatales y seis privados, conformaban el sistema financiero a diciembre de 1982. Actualmente existen cinco sectores más bajo el control de la Superintendencia de Bancos, todos de capital privado (Regulación No. 120-83 del 9 de septiembre de 1983).

intermediación del ahorro voluntario del público en sus distintas manifestaciones: depósitos, instrumentos de deuda (bonos, cédulas y obligaciones) y acciones de capital. En 1982 controlaban el 73 o/o de los activos, 86o/o de los depósitos del público y 27o/o del patrimonio (capital y reservas) del sistema financiero (excluyendo al Banco Central del Ecuador).

II ENTORNO ECONOMICO Y DEL SISTEMA FINANCIERO DEL ECUADOR

A. Entorno Económico

Como en todo país pequeño con un mercado interno reducido, el comercio exterior del Ecuador ha sido un factor determinante de su economía, desarrollo y política. Los ciclos de auge en las exportaciones históricamente han generado períodos de crecimiento económico y desarrollo acelerado. De la misma manera, los períodos de disminución de las exportaciones han provocado fuertes deterioros en la producción, la economía, el desarrollo y la estabilidad política del Ecuador.

La historia del crecimiento económico y desarrollo del Ecuador, entonces, ha seguido la historia de su comercio exterior. El período que este documento abarca, los años de 1970 a 1982, corresponde al cuarto, y más reciente, de los ciclos económicos en los 150 años de vida republicana ecuatoriana. El ciclo se inició con la exportación de petróleo en 1972, y se cerró en 1981 cuando el precio internacional empezó a disminuir.

Hasta antes de 1972, la economía ecuatoriana dependía básicamente de productos originados en el sector agrícola, tanto para el comercio interno como para la exportación. A partir de ese año, el Ecuador experimentó un inusitado crecimiento en su economía, financiado principalmente por los ingresos petroleros, los que se incrementaron aún más por el acelerado aumento de precio internacional de este producto. En el período 1972-1982 el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo una tasa de crecimiento real promedio de 8.2 o/o anual⁴.

Las mayores tasas de crecimiento reales de la economía correspondieron a los años 1972 y 1973 en que alcanzaron 14.4

4 A precios de 1975. Fuentes: "Cuentas Nacionales, No. 3", Banco Central del Ecuador, 1982, pág. 15; y, "Cuentas Nacionales del Ecuador (1973-1982), No. 5", Banco Central del Ecuador, 1983, pág. 17.

o/o y 25.3o/o, respectivamente; en los dos años siguientes el PIB real experimentó una tasa de crecimiento inferior (6.4o/o y 5.6o/o)⁵. En 1976 se incrementó la tasa de crecimiento anual a 9.2o/o, debido al resurgimiento del sector petrolero. Desde 1977 se observó una tendencia decreciente en el desenvolvimiento de la economía que se acentuó a partir de 1979, llegando a crecer en 1982 en apenas 1.4o/o en términos reales⁶. En términos absolutos el PIB se elevó de US\$ 1.629 millones en 1970⁷, a US\$ 13.721 millones en 1982⁸. Al mismo tiempo el ingreso per cápita se incrementó al pasar de US\$ 273 en 1970⁹ a US\$ 1.534 en 1982¹⁰.

En el sector externo de la economía, el total de exportaciones pasó de US\$ 190 millones de sucres en 1970¹¹ a US\$ 2.140 millones en 1982¹². La balanza de pagos registró superávit desde 1972 hasta 1980, destacándose los años 1976 (181 millones de dólares) y 1980 (225 millones de dólares)¹³. El año 1975 fue la excepción, al registrar un déficit de 86 millones de dólares. En 1981 y 1982 el déficit fue creciente, 287 y 460 millones de dólares respectivamente, debido fundamentalmente al elevado volumen de servicio de la deuda externa y la reducción de los precios internacionales de los productos de exportación.

Sin embargo, el proceso inflacionario también se incrementó en el período bajo análisis como efecto de la afluencia de divisas provenientes de la exportación de petróleo, al producirse un aumento en la demanda frente a una capacidad de producción flexible en el corto plazo. En estos trece años la tasa de crecimen-

5 "Cuentas Nacionales, No. 3", pág. 15.

6 "Cuentas Nacionales (1973-1982), No. 5", pág. 17.

7 35.019 millones de sucres. Fuente: "Cuentas Nacionales, No. 3" pág. 16 y 18.

8 Este cálculo utiliza la cotización oficial ponderada del dólar estadounidense del año 1982 (408.880 millones de sucres $\div$ 29.80 sucres/dólar). Si se utilizara la cotización promedio ponderada nacional del mercado libre para 1982 (50.37 sucres/dólar), el PIB alcanzaría apenas US\$ 8.118 millones. Fuentes: "Cuentas Nacionales (1973-1982), No. 5", pág. 14; Departamento de Cuentas Nacionales del Banco Central; e "Información Estadística, No. 1546", Banco Central del Ecuador, 16 de enero de 1984, pág. 14.

9 5.874 sucres. Fuente: "Cuentas Nacionales, No. 3", págs. 16 y 18.

10 45.710 sucres por habitante $\div$ 29.80 sucres/dólar. Si se usara la cotización promedio ponderada nacional del mercado libre para 1982 (50.37 sucres/dólar), el PIB, per cápita sería US\$ 907. Fuentes: "Cuentas Nacionales (1973-1982), No. 5", pág. 19; y la llamada 6.

11 "Boletín-Anuario No. 6.", Banco Central del Ecuador, 1983, pág. 131.

12 "Información Estadística No. 1536" Banco Central del Ecuador, 15 de agosto de 1983, pág. 12.

13 Se refiere al efecto sobre las reservas monetarias internacionales del Instituto Emisor, excluyendo ajustes de valuación. Fuente: Información interna del Banco Central del Ecuador.

to promedio del índice general de precios fue de 12.4 o/o¹⁴, siendo las tasas más altas las correspondientes a los años 1974 (22.7o/o) y 1982 (16.4o/o). A partir de 1975 se lograron importantes reducciones en este índice. Sin embargo, en 1982 el ritmo inflacionario volvió a elevarse debido a la devaluación monetaria decretada por el Gobierno en el mes de mayo que produjo un aumento de precios del componente importado requerido para la producción interna. Además, impactó en el índice inflacionario la eliminación de los subsidios estatales a los productos importados como gasolina y trigo, en octubre de 1982, medidas necesarias para detener el deterioro de la reserva monetaria internacional.

B. Entorno del Sistema Financiero

Durante los trece años analizados, el sistema financiero experimentó un proceso de crecimiento que respondió al crecimiento de la economía del país. En efecto, el sector bancario privado se extendió notablemente desde 1970, año en el cual existían 20 matrices, incluyendo cuatro sucursales principales de bancos extranjeros y el Banco de Coopertivas, a 32 bancos privados en 1982. Los 20 bancos privados antes indicados servían al país con 133 oficinas (20 matrices, 48 sucursales y 65 agencias), mientras que al término de 1982 alcanzaron 322 oficinas (32 matrices, 85 sucursales y 205 agencias)¹⁵. El total de activos de este sector creció de 10.243 millones de sucres (US\$ 476 millones)¹⁶ en 1970 a 194.125 millones de sucres (US\$ 6.514 millones)¹⁷ en 1982.

El crecimiento en compañías financieras privadas es aún más marcado. Al término de 1970 apenas existía una, y funcionaba con una sola oficina a nivel nacional; al finalizar 1982 se habían incrementado a doce financieras matrices que servían con 21 oficinas (12 matrices, 4 sucursales y 5 oficinas de representación). Sus activos crecieron en el período analizado de 617 millones de

¹⁴ "Boletín-Anuario No. 6", Banco Central del Ecuador, 1983, pág. 101.

¹⁵ Fuentes: "Código de Bancos y Resoluciones de Autorización" de la Superintendencia de Bancos, de fecha 28 de enero de 1982, y la Memoria de la Superintendencia de Bancos, 1978" pág. 31.

¹⁶ Calculado al tipo de cambio oficial ponderado de 21.50 sucres por dólar estadounidense. Fuente: "Cuentas Nacionales, No. 3", pág. 19.

¹⁷ Calculado al tipo de cambio oficial ponderado del dólar estadounidense para el año 1982 (29.80 sucres/dólar). Si se utilizara la cotización promedio ponderada nacional del mercado libre para 1982 (50.37 sucres/dólar), los activos en 1982 serían US\$ 3.854 millones. Fuentes: Departamento de Cuentas Nacionales del Banco Central, e "Información Estadística, No. 1546, 16 de enero de 1984, pág. 14. Ver nota 8.

sucres (US\$ 29 millones)¹⁸ a 29.712 millones de sucres (US\$ 997 millones)¹⁹.

El sector mutualista ecuatoriano data de los años 1962-1963; por lo tanto diez de las once oficinas matrices que funcionaban en 1982 ya operaban en 1970 también. Sin embargo, la década de los años setenta significó un rápido crecimiento para el sector. Por esa razón, su red de oficinas aumentó de diez a 43 (once matrices y 32 agencias). El total de activos bajo su control se multiplicó 32 veces al crecer de 291 millones de sucres (US\$ 14 millones)²⁰ a 9.343 millones de sucres (US\$ 314 millones)²¹.

III. EL GRADO DE MONETIZACION DE LA ECONOMIA

La discusión anterior permite advertir la transformación económica y financiera del Ecuador en los trece años estudiados. El auge de la economía, que produjo un salto en el ingreso per capita de los ecuatorianos de US\$ 273 a US\$ 1.534, se reflejó también en el crecimiento del sistema financiero: para los tres sectores indicados, su red de oficinas a nivel nacional creció de 144 a 386, y sus activos totales pasaron de US\$ 519 millones en 1970 a US\$ 7.825 millones en 1982. Por lo tanto, cabe preguntar si este crecimiento del sistema financiero se produjo en una ampliación en el uso de dinero en la economía es decir en su grado de monetización.

El término de monetización, entonces, se refiere a la *ampliación* financiera de la economía ("financial widening") y no a la *profundización* financiera ("financial deepening") que trata de la relación entre activos financieros y activos totales de las carteras de inversión de individuos y de la economía. Sin embargo, en la medida que los componentes de la oferta monetaria muestren una tendencia creciente, se puede deducir una mayor preferencia por activos financieros, que implican una mayor capacidad del

18 Calculado al tipo de cambio oficial ponderado de 21.50 sucres por dólar estadounidense. Ver nota 16.

19 Calculado al tipo de cambio oficial ponderado del dólar estadounidense para 1982 (29.80 sucres/dólar). Al utilizar la cotización promedio ponderada nacional del mercado libre para 1982 (50.37 sucres/dólar), los activos de las compañías financieras US\$ 590 millones. Ver nota 17.

20 Calculado al tipo de cambio oficial ponderado de 21.50 sucres/dólar estadounidense.

21 Calculado al tipo de cambio oficial ponderado del dólar estadounidense para 1982 (29.80 sucres/dólar). Al utilizar la cotización promedio ponderada nacional del mercado libre para 1982 (50.37 sucres/dólar), los activos del sector mutualista serían US\$ 210 millones. Ver nota 17.

sistema financiera de intermediar el ahorro, creando crédito y nuevos ahorros. Por lo tanto, la monetización de una economía es una condición necesaria, aunque no suficiente, para la profundización financiera y la intermediación del ahorro.²²

El grado de monetización de una economía se determina analizando los componentes de la oferta monetaria (M_1 , M_2 y M_3) en relación con el PIB²³.

Los Cuadros Nos. 2, 3 y 4 muestran la relación de especies monetarias; depósitos a la vista; y el total de ambos, M_1 (conocido como el "medio circulante"); con el PIB para el período 1970-1982. Los gráficos muestran un comportamiento irregular de M_1 , pero que puede ser clasificado en tres etapas:

de 1970 a 1975, un claro deterioro debido al marcado decrecimiento en el interés del público por mantener sus activos financieros en forma de especies monetarios: de 1975 a 1978 una recuperación, debido al crecimiento en depósitos a la vista, seguida por una ligera disminución; y de 1978 a 1982, un comportamiento irregular pero mostrando una tendencia decreciente. En general, la tendencia de M_1 ha sido decreciente, pasando de 15.6 o/o del PIB en 1970 a 14.4 o/o en 1981 y 14.7 o/o en 1982.

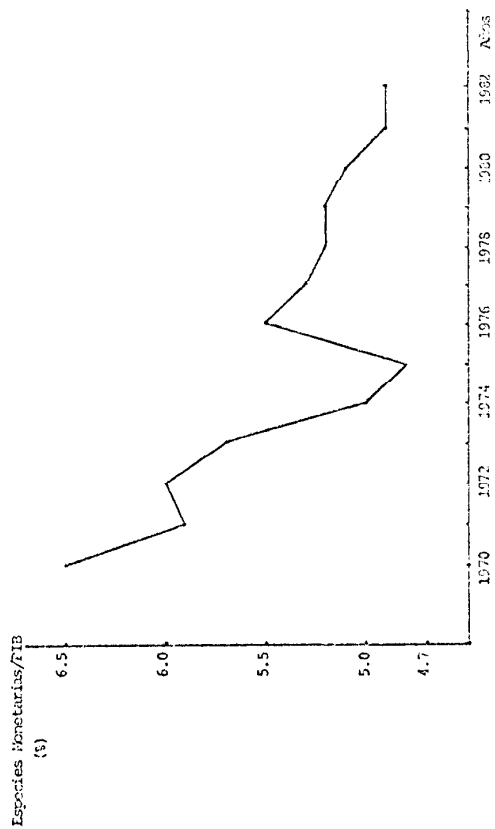
En una economía, con ninguna o poca inflación, cuyo sistema financiero está en desarrollo y que ofrece crecientemente nuevos instrumentos financieros al público, se esperarí un desplazamiento de la oferta monetaria hacia activos financieros menos líquidos. Este hecho se ha presentado en el Ecuador donde la participación de M_1 en el total de la oferta monetaria ampliada bajó de 71.7 o/o en 1970 a 69.7 o/o en 1982 (Cuadro No. 5). Sin embargo, es preciso determinar si la disminución relativa de M_1 se debió a un desplazamiento hacia M_2 o M_3 , o si señala una fuga de dinero del sistema financiero, situación que puede afectar su liquidez.

22 Un caso particular de monetización y profundización financiera se presenta en "Impact of Monetization and Commercialization on the Subsistence Sector on Rural Savings and Credit" de A. G. del Fondo Monetario Internacional.

23 La oferta monetaria ampliada (M_1 , M_2 y M_3) incluye especies monetarias, depósitos a la vista y depósitos de plazo y de ahorro en el Banco Central, bancos privados, Banco Nacional de Fomento (B. N. F.), asociaciones mutualistas y Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV). Ver Anexos Nos. 1, 2 y 3. La metodología utilizada para obtener la oferta monetaria ampliada es la simple suma de los distintos tipos de depósitos. En el Ecuador aún no se ha visto la necesidad de experimentar con métodos de agresión ponderada según las tasas de interés ("divisia Monetary Aggregates") que utilizan otros países con sistemas financieros más sofisticados.

RELACION ESPECIES VEGETALES/PIB, 1970 - 1982

CUADRO No. 2

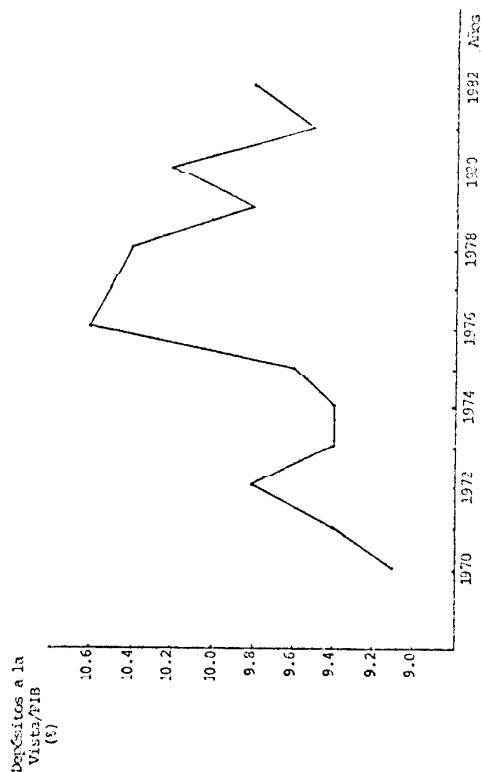


FUENTE: Anexos Nos. 1 y 5

ELABORACIÓN: Comisión de Estudios Vegetales-Ciudadanía & Política Ambiental

CUADRO No. 3

RELACION DE DEPÓSITOS A LA VISTA CON EL PIB, 1970-1983 *



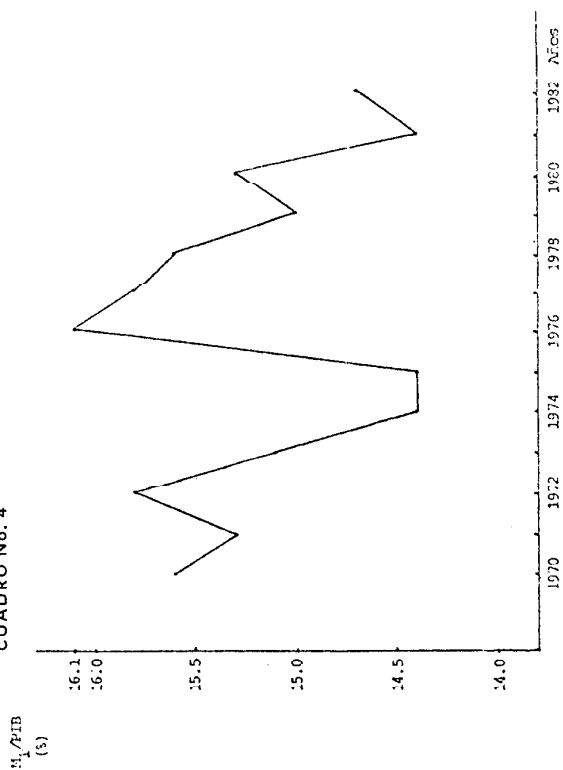
* Incluye depósitos en el Banco Central, Bancos Privados y Banco Nacional de Fomento

FUENTE: Anales Nos. 1 y 5

ELABORACIÓN: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

ESTACION M_1/PID , 1970-1982

CUADRO No. 4



FUENTE:

Anexos Nos. 1 y 5

ELABORACIÓN: Gerencia de Estudios Monetarios-Supervendencia de Política Financiera.

ESTRUCTURA DE LA OFERTA MONETARIA, 1970-1982

(o/o)

CUADRO No. 5

	M ₁	M ₂ - M ₁	M ₃ - M ₂	TOTAL
1971	68.5	28.1	3.4	100.0
1972	68.2	27.3	4.5	100.0
1973	67.1	26.4	6.5	100.0
1974	67.8	23.9	8.3	100.0
1975	68.1	22.8	9.1	100.0
1976	69.2	20.3	10.5	100.0
1977	69.5	19.0	11.5	100.0
1978	69.7	17.7	12.6	100.0
1979	69.9	17.1	13.0	100.0
1980	70.7	17.1	12.2	100.0
1981	70.4	16.7	12.9	100.0
1982	69.7	17.1	13.2	100.0

FUENTE: Anexo No. 1

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

Los Cuadros Nos. 6, 7 y 8 presentan la evolución de los depósitos de ahorro y de plazo mayor, aquellos depósitos sujetos de interés en el período bajo análisis. De nuevo se observa una curva irregular (Cuadro No. 8) pero cuya tendencia es decreciente, hasta 1981. Después de iniciar el período con un índice de 5.4 o/o del PIB, el total de depósito de plazo y de ahorro alcanza 6.5 o/o en 1972, el mayor porcentaje de los trece años; sólo para llegar a 1981 con un índice inferior. (5.3 o/o).

Los depósitos de ahorro, luego de haber experimentado un acelerado crecimiento en los primeros dos años, sufrieron una brusca caída que continuó hasta 1981, aunque con una discontinuidad en el período 1975-1978. El aumento en los depósitos de plazo, que en 1976 llegó a casi duplicar la relación de 1970 (1.3 o/o y 0.7 o/o, respectivamente), no pudo contrarrestar el decrecimiento en los depósitos de ahorro. Luego de haber alcanzado sus mayores índices en 1972 y 1976 (6.5 o/o y 6.4 o/o, respectivamente), para 1981 los depósitos de plazo mayor y de ahorro volvieron a descender a los niveles de los años pre-petroleros del Ecuador. El descenso de este índice en 1981 se enmarcó dentro de la crisis financiera de los primeros meses de ese año, precipitada por el conflicto fronterizo, que produjo una salida de depósitos. Además, este flujo de depósitos se convirtió en parte en moneda extranjera, lo cual, sumado a la política de venta de divisas que siguió el Instituto Emisor a mediados de ese año, resultó en que nunca regresaran al sistema financiero.

Merece atención el fenómeno alcista de los depósitos de ahorro en el año 1982. Dicha alza también se presentó en depósitos a la vista, aunque en menor grado (Cuadro No. 3). En 1982 los depósitos de ahorro alcanzaron su punto más bajo en los doce años transcurridos (4.5 o/o del PIB), señalando el desinterés de ahorrar en depósitos del sistema financiero. Sin embargo, en 1982 estos depósitos ascendieron rápidamente a 5.0 o/o del PIB, volviendo a los niveles de ahorro de 1976. Sin duda, este crecimiento obedece a dos medidas tomadas en 1981 y 1982 con el fin de estimular el ahorro y detener la fuga de dinero al exterior: la elevación en las tasas máximas de interés (que se examinará en una sección posterior) y la devaluación de la moneda en mayo de 1982 en un 32 o/o.

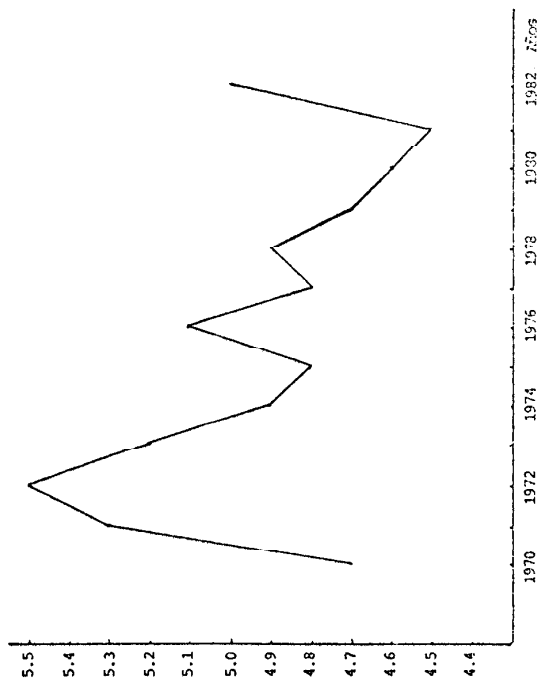
Los Cuadros Nos. 9 y 10 presentan la evolución de las definiciones de dinero M_2 y M_3 en los trece años indicados. Lo que se observa claramente es la paulatina tendencia decreciente de M_2 a

RELACION DEPÓSITOS DE AHORRO/PIB, 1970-1982*

CUADRO No. 6

Depósitos de Ahorro/FIB

(%)



FUENTE:

Anexo N° 6

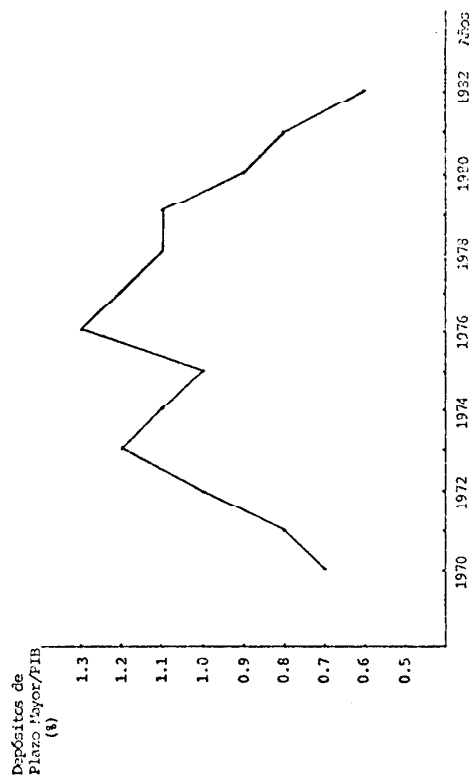
ELABORACION:

Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

* Incluye Depósitos en Bancos Privados, Mutualistas, Banco Nacional de Fomento y Banco Interamericano de la Vivienda.

RELACION DEPÓSITOS DE PLAZO INMORTAL, 1970-1982*

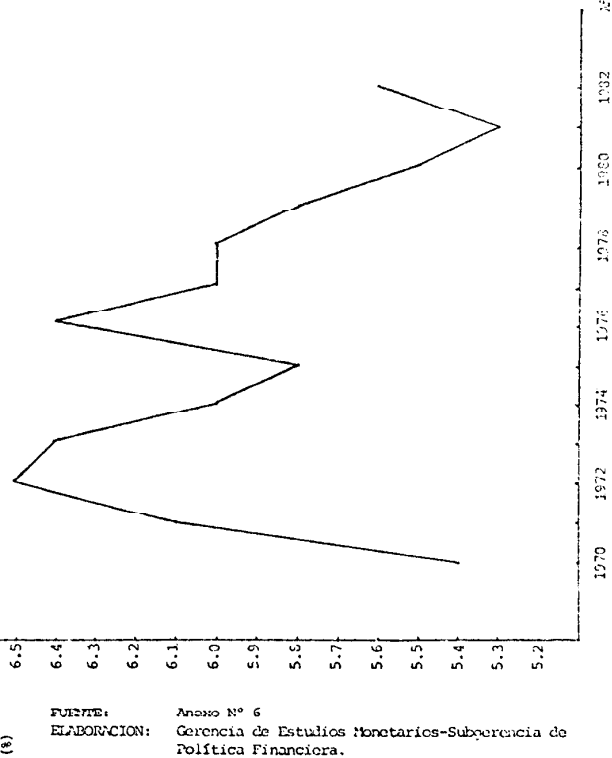
CUADRO No. 7



* Incluye depósitos en Bancos Privados, Mutualistas, Banco Nacional de Fomento y Bancos Esclavistas de la Vivienda

FUENTE: Anexo N° 6

ELABORACIÓN: Gerencia de Estudios Monetarios-Supervisión de Política Financiera.

CUADRO No. 8
RELACION DEPÓSITOS DE PLAZO MAYOR Y MENOR/PIB 1970-1982*Depósitos de Plazo
Mayor y de Ahorro/PIB
(%)

FUENTE:

Anexo No 6

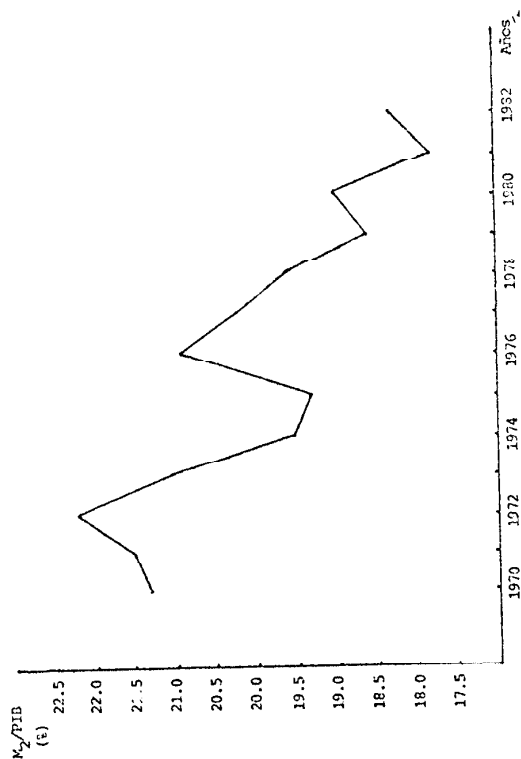
ELABORACION:

Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de
Política Financiera.

* Incluye depósitos en Bancos Privados, Mutualistas, Banco Nacional de Fomento y Banco Postulario de la Vivienda

FORMACION M_2 PIB, 1970-1982

CUADRO No. 9



FUENTE:

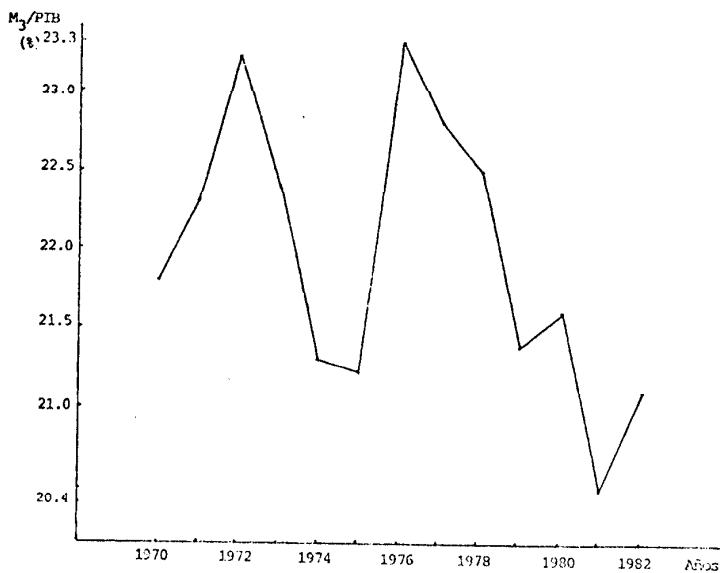
Anexo N° 5

ELABORACION:

Gerencia de Estudios Monetarios-Supervendencia de Política Financiera.

RELACION M_3 /PIB, 1970-1982

CUADRO No. 10



FUENTE: Anexo N° 5

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

pesar de la ligera recuperación en 1982: en 1970 M_2 equivalía a 21.3 o/o del PIB mientras en 1982 apenas alcanzaba el 18.3 o/o. Además, se advierte que si bien hubo una disminución en M_1 (Cuadro No. 4) el desplazamiento no se produjo hacia M_2 , ya que este indicador también sufrió un deterioro, y aún más marcado. El análisis de la estructura de la oferta monetaria (Cuadro No. 5) confirma esta conclusión, pues muestra que mientras en 1970 la oferta monetaria clasificada como M_2 (deduciendo M_1) representaba el 26.2 o/o de la oferta total, en 1982 sólo aportaba en 17.1 o/o.

La definición de M_3 en la economía ecuatoriana difiere de aquella de M_2 en que incluye dos sectores que captan depósitos de ahorro y de plazo para financiar la vivienda: las asociaciones mutualistas y el Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV)²⁴. Debido al crecimiento experimentado por estos sectores en los años estudiados, la captación de mayores depósitos, el aumento de las contribuciones estatales al BEV y la aceleración en la concesión de préstamos del BEV y del mutualismo, su contribución a M_3 (M_3 menos M_2) se sextuplicó al pasar de 2.1 o/o del total de la oferta monetaria en 1970 a 13.2 o/o en 1982 (Cuadro No. 5). Parecía que este segmento de la definición de dinero está recogiendo parte de la oferta monetaria que se desplazó de M_1 y M_2 .

La relación M_3 /PIB (Cuadro No. 10) es de particular importancia para este estudio pues se lo considera como el indicador más adecuado del desarrollo del sistema financiero y del grado de monetización de la economía²⁵. El cuadro No. 10 permite advertir tres etapas en el desarrollo del sistema financiero ecuatoriano. La primera etapa corresponde a los años 1970-1975 en que el sistema financiero logró un acelerado crecimiento sólo para sufrir una brusca caída que perduró hasta 1975. Este ciclo completo de crecimiento y deterioro se produjo principalmente por el marcado ascenso y descenso en los depósitos de ahorro, además de la disminución en especies monetarias. El sistema financiero no

24 Se considera que los depósitos en estas instituciones son menos líquidos que aquellos en bancos privados y el Banco Nacional de Fomento. (BNF).

25 Varios estudios utilizan M_2 para estimar la monetización de una economía (ver "Desarrollo del Sistema Financiero y Movilización de Ahorros: La Experiencia de Honduras en el Período 1970-1981" de Carlos E. Cuevas y Robert C. Vogel, The Ohio State University, abril 1983, versión preliminar). Sin embargo, se considera que M_3 es más aplicable al caso ecuatoriano puesto que recoge al total de depósitos que perciben intereses e incorporan a dos sectores financieros de importancia en el sistema financiero.

pudo sostener el alto nivel de captación de ahorros.

La segunda etapa, correspondiente a los años 1975-1978, igualmente muestra una fase de desarrollo y decrecimiento en el sistema financiero. El ciclo de crecimiento es más acelerado que en la etapa anterior, y M_3 logra su volumen más alto (23.30/o, en 1976) de los trece años analizados, esta vez debido principalmente al crecimiento en depósitos a plazo mayor y depósitos a la vista. A pesar de este crecimiento, nuevamente el sistema financiero se mostró incapaz de mantener ese nivel de depósitos. Seguidamente se inició un proceso de decrecimiento del sistema financiero del cual aún no se ha recuperado.

La última etapa, correspondiente a los años 1978-1982, es una de claro deterioro; la desintermediación financiera es continua, a pesar de las ligeras recuperaciones de 1980 y 1982. El índice de M_3 /PIB alcanzó en 1982 un nivel (21.10/o) inferior a aquel con que se inició el período bajo estudio (en 1970 este indicador estuvo en 21.80/o). De estancarse en estos niveles de intermediación, los próximos años traerán problemas crónicos de liquidez a las instituciones financieras.

Como se mencionó anteriormente, el índice M_3 /PIB además indica el grado de monetización de la economía. En este sentido también su desarrollo ha sido negativo. Su evolución en el transcurso del tiempo muestra que la monetización de la economía en 1982 fue inferior a aquella con que se inició el período. La conclusión es que, a pesar de la recuperación de 1982 en relación a 1981, la economía ecuatoriana se ha desmonetizado en el período analizado. En otras palabras, en lugar de haberse ampliado el uso de dinero en la economía, éste se contrajo.

Las implicaciones de una desmonetización económica son diversas. En primer lugar este hecho significa que se produjo una salida de dinero del sistema financiero, debido a la existencia de un mercado extrabancario, o informal, de dinero ("curb market") o de la preferencia del ahorrista de invertir sus ahorros en activos no financieros como bienes raíces, tierras o joyas que protegen su dinero de efectos inflacionarios. Un segundo efecto, resultado del primero, es que el sistema financiero dejaría de lograr con eficiencia su función de intermediario del ahorro, pues su inhabilidad de captar ahorro limita su capacidad de conceder crédito. En otras palabras, la desmonetización frenaría la profundización financiera. En tercer lugar, la desmonetización implica que el instrumento de tasas de interés es menos efectivo ahora que en años anteriores

para influir la oferta y la demanda de ahorro en la economía.

La desmonetización de la economía obliga a considerar varios interrogantes sobre las posibles causas. ¿La desmonetización se debió a la inhabilidad de captar depósitos por algunos o todos los sectores del sistema financiero? ¿Qué fuentes alternativas de recursos obtuvieron los sectores financieros para contrarrestar su inhabilidad de captar depósitos? ¿Estas fuentes alternativas a su vez restaron el incentivo para captar ahorro? ¿Qué factores legales, económicos y sociales causaron la desmonetización? ¿La política de tasas de interés fue un factor en la desmonetización? Estas preguntas se pretende contestar en las siguientes secciones.

IV. LA INTERMEDIACION DEL AHORRO

La presente sección enfoca de manera individual a los tres principales sectores del sistema financiero que se mencionaron en los primeros capítulos de este documento. Este capítulo trata de contestar algunas de las preguntas planteadas anteriormente mediante un breve análisis de la estructura del pasivo de estas instituciones y su evolución sobre los trece años que interesan. Primeramente se discute el sector bancario privado, luego el sector de compañías financieras privadas, y, por último, el sector mutualista.

A. Sector Bancario Privado

El Cuadro No. 11 muestra la actuación de la banca privada en la intermediación del ahorro (depósitos de plazo mayor y de ahorro) desde 1970 hasta 1982. Aunque en 1972 los depósitos de plazo y ahorro en este sector habían alcanzado el 5.3o/o del PIB, el mayor nivel de los trece años, su tendencia posterior fue de una continua disminución, hasta ubicarse en 2.6o/o en 1982. Se puede deducir, entonces, que la banca privada fue uno de los sectores que más mostró una inhabilidad de captar, y mantener, el ahorro del público. El Cuadro No. 12 ratifica que este sector se financió en progresivamente menos proporción con el ahorro del público: mientras los depósitos de plazo mayor y de ahorro representaban el 2.1o/o y 14.4o/o, respectivamente, del total del pasivo en 1970, en 1982 apenas aportaban el 0.3o/o y 5.0o/o. Un factor que pudo haber incidido en esta inhabilidad de captar ahorros es la limitación legal de un máximo de 150 mil sucres,

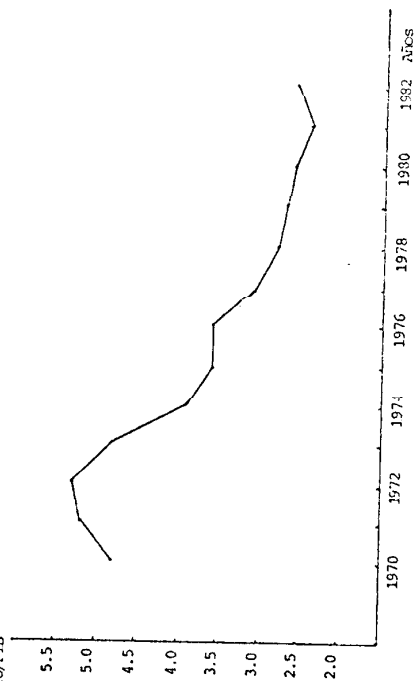
incluyendo los intereses acumulados, para depósitos de ahorro, por la misma persona en cada banco²⁶, monto total que no ha sido revisado a pesar del proceso inflacionario que ha tenido el país.

26 Ley General de Bancos, Artículo 180, publicada por la Corporación de Estudios y Publicaciones, actualizada a enero de 1981.

EXPOS PRINCIPALES

RELACION DERIVADOS DE PLAZO Y AHORRO/TIB, 1970-1982

CUADRO No. 11

Depósitos de
Plazo y Ahorro/TIB
(%)

FUENTE: Anexo N° 7

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

BANCOS PRIVADOS
ESTRUCTURA DEL PASIVO

CUADRO No. 12

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
11. Depósitos	46.0	48.6	48.3	46.8	47.1	41.7	38.9
11.01 Depósitos monetarios	27.9	28.7	28.3	28.2	29.9	27.1	26.3
11.03 Depósitos de plazo mayor	2.1	2.0	2.3	2.3	2.4	1.6	1.7
11.06 Depósitos de ahorro	14.4	15.4	15.2	13.5	11.8	10.0	8.3
11.07 Depósitos de M. E.	—	0.4	0.7	0.9	1.0	1.1	1.2
Otros	1.6	2.1	1.8	1.9	2.0	1.9	1.4
13. Otras obligaciones	6.5	6.5	6.4	6.7	5.6	5.7	6.8
13.05 Cobranzas del exterior por liquidar	—	1.4	0.9	1.1	1.3	1.1	1.5
13.18 Cuentas varias del pasivo M. E.	—	0.5	0.5	0.6	0.5	0.8	1.3
Otros	—	4.6	5.0	5.0	3.8	3.8	4.0
15. Aceptaciones Bancarias	3.6	2.5	1.8	1.5	1.8	1.9	2.0
17. Emisión de Obligaciones	15.0	14.4	13.8	12.0	10.5	10.7	9.1
Cédulas Hipotecarias en circulación	14.6	14.0	13.3	11.3	9.6	10.0	8.8
Bonos de renta en circulación	—	—	—	—	—	0.1	0.0
Pólizas de acumulación	0.4	0.4	0.5	0.7	0.9	0.6	0.3
Bonos de Fomento en circulación	—	—	—	—	—	—	—
19. Crédito a favor de Bancos	1.2	0.4	0.4	0.8	1.5	2.8	3.3
Banco Central - Redescuentos	—	0.3	0.4	0.3	0.7	1.0	0.8
Banco Central - Anticipos	—	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.9
Banco Central - Fondos Financieros	—	—	—	0.2	0.7	1.2	1.4
Otros Bancos - Préstamos	—	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.2
C. F. N. - FOPINAR	—	—	—	—	—	—	—
21. Cartas de Crédito y Crédito Documentario	2.4	3.9	5.8	10.0	13.3	13.3	16.3
Crédito documentario emitidos, importaciones	—	1.7	2.7	5.9	9.7	11.2	12.2
Otros	—	2.2	3.1	4.1	3.6	2.1	4.1

CUADRO No. 12

CONTINUACION

22. Sucursales y Agencias	0.6	1.4	1.4	1.1	1.4	0.5	0.2
Moneda Nacional	0.0	—	—	0.0	0.0	0.1	0.2
Moneda Extranjera	0.6	—	—	1.1	1.4	0.4	0.0
23. Créditos Diferidos	1.4	0.9	1.1	1.3	1.4	1.4	1.2
25. Capital y Reservas	7.1	7.0	6.5	5.7	4.6	4.7	4.3
27. Cuentas de Resultados	—	—	—	—	—	—	—
28. Préstamos entre Balances	—	—	—	—	—	—	—
29. Utilidades Ejercicio en curso	0.3	0.5	0.3	0.3	0.6	0.5	0.6
30. Utilidades Ejercicio anterior	—	0.1	0.2	0.2	0.3	0.5	0.1
TOTAL DEL PASIVO	84.1	86.2	86.0	86.4	88.1	83.7	82.8
32. Contingente	15.9	13.8	14.0	13.6	11.9	16.3	17.2
Fianzas y Avalos M. N.	—	1.9	2.0	2.6	2.3	2.6	2.5
Fianzas y Avalos M. E.	—	3.8	5.5	4.6	4.6	7.7	9.3
Anticipos (Sui-generis)	—	4.5	3.4	3.2	2.8	3.7	4.1
Garantías Aduaneras	—	1.3	0.9	1.1	0.6	0.4	0.4
Créditos Contratados Ctas Ctes.	—	2.3	2.1	2.0	1.4	1.1	0.8
Garantías C. F. N.	—	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Contratos de Préstamos F. F.	—	—	—	0.0	0.1	0.7	0.0
TOTAL GENERAL DEL PASIVO	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
34. Cuentas de Orden	72.6	83.8	81.0	68.2	70.5	74.8	50.6

BANCOS PRIVADOS ESTRUCTURA DEL PASIVO

CUADRO No. 12
CONTINUACION

CUENTAS	1977	1978	1979	1980	1981	1982
11. Depósitos	36.6	32.2	30.7	29.8	27.1	25.4
11.01 Depósitos monetarios	25.2	23.4	21.7	21.6	19.6	18.2
11.03 Depósitos de plazo mayor	1.5	1.1	1.1	0.7	0.4	0.3
11.06 Depósitos de ahorro	7.0	6.2	5.3	5.2	4.9	5.0
11.07 Depósitos de M. E.	1.3	1.1	1.1	0.8	1.0	0.7
Otros.	1.6	1.4	1.3	1.5	1.2	1.2
13. Otras Obligaciones	6.8	6.6	6.6	6.3	6.3	11.2
13.05 Cobranzas del exterior por liquidar	1.9	1.9	1.2	1.2	0.9	3.1
13.18 Cuentas varias del pasivo M. E.	1.0	1.2	1.6	1.6	2.2	3.9
Otros	3.9	3.5	3.8	3.5	3.2	4.2
15. Aceptaciones Bancarias	2.1	2.4	2.9	3.4	4.1	3.7
17. Emisión de Obligaciones	8.4	7.7	7.2	7.4	7.9	7.6
Cédulas Hipotecarias en circulación	8.1	7.6	7.1	7.0	7.2	6.7
Bonos de prenda en circulación	0.1	0.0	0.0	0.1	3.1	0.0
Pólizas de acumulación	0.2	0.1	0.1	0.1	3.1	0.2
Bonos de Fomento en circulación	—	—	—	0.2	0.5	0.7
19. Crédito a Favor de Bancos	3.5	4.0	5.0	7.7	9.9	12.5
Banco Central - Redescuentos	1.4	2.0	2.8	3.2	3.9	5.8
Banco Central - Anticipos	0.3	0.2	0.2	2.4	2.5	2.1
Banco Central - Fondos Financieros	1.8	1.4	1.4	1.6	2.5	2.7
Otros Bancos - Préstamos	—	0.4	0.6	0.5	0.9	1.7
C. F. N. - FOPINAR	—	—	—	—	0.1	0.2
21. Cartas de Crédito y Crédito Documentario	19.8	18.8	19.0	16.8	16.4	11.7
Crédito documentario emitidos, importaciones	14.1	13.7	13.8	11.5	9.4	8.4
Otros	5.7	5.1	5.2	5.3	7.0	3.3

CUADRO No. 12

CONTINUACION

22.	Sucursales y Agencias Moneda Nacional Moneda Extranjera	0.7 0.6 0.1	0.6 0.4 0.2	0.3 0.3 0.0	0.5 0.3 0.2	0.1 0.0 0.1	1.4 3.1 1.3
23.	Créditos y Diferidos		1.1	1.1	1.7	1.3	1.4
25.	Capital y Reservas	3.9	4.8	4.8	5.1	5.2	5.1
27.	Cuentas de Resultados	—	—	—	—	0.0	—
28.	Préstamos entre Balances	—	—	0.4	—	—	—
29.	Utilidades Ejercicio en curso	0.6	0.7	0.6	0.7	0.6	0.5
30.	Utilidades Ejercicio anterior	0.2	0.1	0.2	0.1	0.1	0.1
TOTAL DEL PASIVO		83.6	80.0	78.8	79.5	79.0	80.6
32.	Contingente	16.4	20.0	21.2	20.5	21.0	19.4
	Fianzas y Avalos M. N.	2.8	3.2	3.0	3.3	3.3	3.4
	Fianzas y Avalos M. E.	8.9	11.3	11.9	11.5	10.9	11.6
	Anticipos (Subvenciones)	3.8	4.3	5.2	4.2	5.7	3.5
	Garantías Aduaneras	0.3	0.6	0.6	0.8	0.5	0.4
	Créditos Contratados Ctas. Ctes.	0.6	0.5	0.4	0.5	0.4	0.3
	Garantías C. F. N.	0.0	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
	Contratos de Préstamos F. F.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
TOTAL GENERAL DEL PASIVO		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
34.	Cuentas de Orden	83.4	79.9	77.6	77.8	90.7	87.8

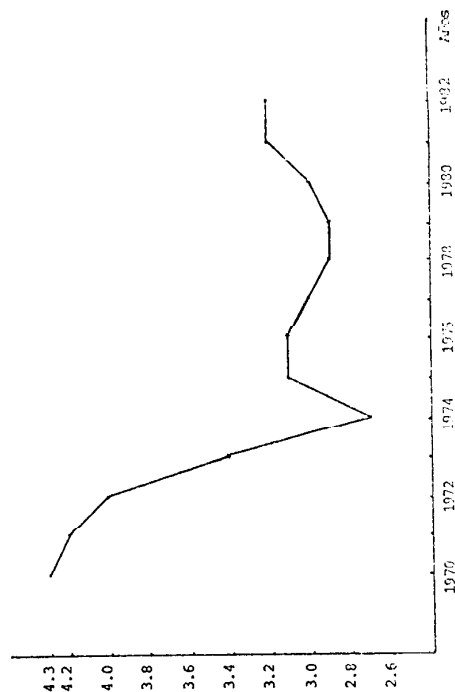
FUENTE: Anexo No. 8

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera

BANCO PRIVADORELACION CÉLULAS HIPOTECARIAS Y ZONAS DE FRECUENCIA, 1970-1982

CUADRO No. 13

Células Hipotecarias
y Zonas de Frecuencia/TIB
(%)



Fuente: Anexo N° 9

Elaboración: Comisión de Estudios Monetarios-Subcomisión de Política Financiera

Otra importante fuente de financiamiento, sujeta a intereses, del sector bancario, la emisión de cédulas hipotecarias y bonos de prenda, sufrió igual deterioro en su utilización. Mientras en 1970 su emisión equivalía al 4.3o/o del PIB, en 1982 sólo logró el 3.2o/o (Cuadro No. 13). Su partición en la estructura del pasivo también muestra un brusco deterioro: de 14.6o/o del pasivo total en 1970, a 6.7o/o en 1982. Este deterioro puede deberse no solo a la política de tasas de interés seguida en el país, sino también a la injusta competencia de títulos-valores del sector público, como los Bonos de Estabilización Monetaria y los Bonos del Estado²⁷.

Esta falta de utilización de instrumentos del pasivo que recojan ahorro del público cambió radicalmente las fuentes de financiación del sector bancario privado. Sería de interés investigar en qué medida las nuevas fuentes fueron causa o efecto del deterioro en el uso de depósitos de plazo y ahorro y de cédulas hipotecarias. Se observa que en 1970 la banca privada se financiaba principalmente con depósitos (46o/o, siendo los de plazo y ahorro 17o/o), contingentes (16o/o) y cédulas hipotecarias (15 o/o); mientras tanto, en 1982 la estructura era básicamente depósitos (25o/o, siendo los de plazo y ahorro 6o/o), contingentes (19o/o) y crédito del Banco Central, Corporación Financiera Nacional y otros bancos²⁸ (13o/o, siendo 11o/o el crédito directo proveniente del sector público).

Cabe resaltar el crecimiento de dos fuentes de financiamiento: el crédito subsidiado del Gobierno para sectores prioritarios de la economía, exportaciones y situaciones de emergencia financiera (de 5o/o del total en 1971 a 15o/o en 1982)²⁹, y recursos denominados en moneda extranjera (de 8o/o en 1971 a 29o/o en 1982)³⁰. En 1982, entonces, estas dos fuentes aportaron casi la mitad (44o/o), como mínimo, de los recursos totales de la banca privada.

27 Para una discusión sobre este tema el lector puede referirse al artículo "Los Problemas Estructurales del Mercado de Valores Ecuatoriano, 1970-1980", del Econ. Juan Carlos Pitarque, publicado en la revista "Cuestiones Económicas", No. 8, de diciembre de 1981.

28 Se refiere a la cuenta 19 "Crédito a Favor de Bancos".

29 Un cálculo preciso debería tomar en cuenta no sólo los créditos directos (a la institución financiera) e indirectos (a terceros a través de la institución financiera) del Estado sino también la adquisición de aceptaciones bancarias y títulos-valores a precios por debajo de los de mercado. Por lo tanto, estos porcentajes deben considerarse como estimaciones mínimas. Los cálculos del texto incluyen las siguientes cuentas: Bonos de Fomento en circulación, Crédito a favor de bancos (lo relativo al Banco Central y CFN), Anticipos para Futuras Exportaciones y Garantías de la CFN.

30 Estos porcentajes se deben considerar como estimaciones mínimas ya que algunas

B. Sector de Compañías Financieras Privadas

La captación de ahorro del público por parte de las compañías financieras privadas del país se limita al uso de bonos de garantía general y específica, certificados financieros de corto y mediano plazos, y, en meses recientes, la emisión de simples obligaciones. La información disponible en los balances, sin embargo, permite analizar solamente el comportamiento de los bonos.

Al contrario de lo observado para los bancos privados, las compañías financieras han incrementado la utilización de bonos, en relación al PIB, para financiar sus actividades, aunque los montos han permanecido pequeños en términos absolutos. La tendencia, paulatinamente creciente, avanzó de 0.01 o/o del PIB en 1971 a 0.160/0 en 1982 (Cuadro No. 14).

Este sector también demostró claros cambios en la estructura de su pasivo en el período estudiado, disminuyendo su dependencia en fianzas y avales en moneda extranjera, haciendo mayor uso de recursos subsidiados del Estado y concentrando su endeudamiento en plazos menores. Los Cuadros Nos. 15 y 16 muestran que en 1970 las financieras obtenían sus recursos principalmente de contingentes (49 o/o), de obligaciones a plazo (23 o/o, siendo 17 o/o plazos mayores a un año), y de su patrimonio (12 o/o); mientras tanto, en 1982 el 36 o/o de los recursos provenían de contingentes, el 16 o/o de obligaciones a plazo (siendo el 8 o/o a plazos mayores a un año) y el 16 o/o de crédito subsidiado del Gobierno³¹. Cabe destacar el crecimiento de esta última fuente de recursos desde 1 o/o del total de recursos en 1970 al 16 o/o en 1982. No se puede llegar a ninguna conclusión sobre la utilización de recursos en moneda extranjera debido a la falta de información detallada en los formatos de balance aprobados para presentación.

fuentes en moneda extranjera no están desglosadas en los balances y otras fuentes se contabilizan, irregularmente, fuera de balance. Además, las cotizaciones utilizadas para transformar las cuentas de divisas a sucres en algunos casos han sido seriamente cuestionadas. Estos porcentajes incluyen depósitos en moneda extranjera, cobranzas del exterior por liquidar, cuentas varias del pasivo en moneda extranjera, créditos documentarios emitidos (importaciones), sucursales y agencias (moneda extranjera) y fianzas y avales en moneda extranjera.

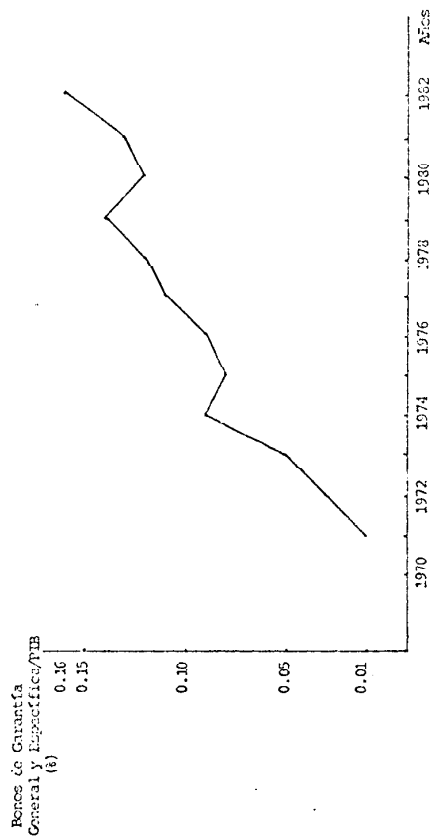
31 Incluye cartera redescontada en el Banco Central y en la CFN (Cuadro No. 16), Bonos de Fomento Agropecuario, Operaciones sui-generis y Garantías de la CFN.

CREDITO FINANCIERO

RELACION FONDS DE GARANTIA GENERAL Y ESPECIFICO/PIB.

1970-1982

CUADRO No. 14



FUENTE: Anexo N° 10

ELABORACIÓN: Gerencia de Estudios Económicos-Subgerencia de Política Financiera

COMPAÑÍAS FINANCIERAS PRIVADAS:
ESTRUCTURA DEL PASIVO
(o/o)

CUADRO No. 15

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
11. Obligaciones a la Vista	6.3	6.1	5.4	3.7	3.6	3.3	3.5
Cuentas por pagar	0.3	2.8	2.6	2.1	2.4	2.2	1.8
Acreedores por Préstimos	4.6	2.1	2.0	1.1	0.0	0.6	1.4
Sobregiros bancarios	0.4	—	—	0.4	0.4	—	—
Varios acreedores	1.0	1.2	0.8	0.1	0.8	1.1	1.1
13. Obligaciones a Plazo	22.5	25.1	28.9	19.4	29.6	29.3	18.6
Vencimientos a 12 meses	5.3	6.3	3.7	2.1	5.8	4.9	5.4
Vencimiento a más de 12 meses	17.2	18.8	25.2	17.3	23.8	24.4	13.2
15. Aceptaciones	0.6	0.4	0.6	0.8	3.2	4.0	3.7
17. Cartas de Crédito	6.6	6.7	7.0	13.3	9.2	15.6	14.5
19. Bonos en Circulación	—	0.7	1.7	3.3	6.4	5.0	4.0
Bonos de Garantía General	—	0.7	1.7	3.3	6.4	5.0	4.0
Bonos de Garantía Específica	—	—	—	—	—	—	—
Bonos de Fomento Agropecuario	—	—	—	—	—	—	—
Bonos Readquiridos	—	—	—	—	—	—	—
(-) Otros Pasivos 1	2.6	1.5	1.2	1.0	3.4	4.7	6.2
21. Patrimonio (Capital y Reservas)	11.8	13.9	12.2	11.8	11.4	11.1	13.0
Pérdidas del Ejercicio	—	—	—	—	—	—	—
Utilidad del Ejercicio	1.1	1.5	1.4	1.4	1.4	1.8	1.7
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	51.4	55.9	58.4	54.7	58.2	74.8	65.2
27. Contingentes	48.6	44.1	41.6	45.3	31.8	25.2	34.8
Avales y Fianzas en Moneda Extranjera 2	48.6	42.8	41.5	41.9	29.4	24.0	36.6
Garantías Aduaneras	0.1	0.2	—	—	—	—	—
Operaciones Suigénéis	—	—	—	—	—	—	—
Garantías C. F. N.	—	—	—	—	—	—	0.4
TOTAL GENERAL DEL PASIVO	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Cuentas de Orden	40.4	48.3	43.4	49.5	48.5	56.6	58.0

CUADRO No. 15
(Continuación)

Cuentas		1977	1978	1979	1980	1981	1982
11.	Obligaciones a la Vista	4.6	5.4	5.1	5.2	5.7	8.6
	Cuentas por pagar	2.3	2.6	2.9	3.1	3.0	3.6
	Acreedores por Préstamos	1.4	1.2	0.9	0.9	1.4	1.2
	Sobregiros bancarios	—	0.3	0.3	0.2	0.3	1.9
	Varios acreedores	0.9	1.3	1.0	1.0	1.0	1.9
13.	Obligaciones a Plazo	13.3	13.0	12.7	10.4	13.2	15.5
	Vencimientos a 12 meses	5.4	4.0	5.0	5.4	6.6	8.0
	Vencimiento a más de 12 meses	7.9	9.0	7.7	5.0	6.6	7.5
15.	Aceptaciones	2.0	1.7	2.3	3.3	3.3	3.3
17.	Cartas de Crédito	19.2	21.2	17.4	18.4	12.3	9.9
19.	Bonos en Circulación	3.7	3.0	2.9	3.3	4.2	4.8
	Bonos de Garantía General	3.7	3.0	2.8	2.1	1.9	2.1
	Bonos de Garantía Específica	—	—	0.1	—	—	0.1
	Bonos de Fomento Agropecuario	—	—	—	1.2	2.4	2.7
(-)	Bonos Redquiridos	—	—	—	—	(0.1)	(0.1)
21.	Otros Pasivos 1	4.0	3.5	5.6	7.9	9.4	11.0
31.33.	Patrimonio (Capital y Reservas)	12.7	10.5	10.4	10.6	10.3	10.1
	Pérdidas del Ejercicio	—	—	—	—	—	—
	Utilidad del Ejercicio	1.7	1.9	1.3	1.2	1.2	0.7
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO		61.3	60.2	57.8	50.3	60.0	61.9
27.	Contingentes	38.7	39.8	42.2	39.7	40.0	36.1
	Avales y Fianzas en Moneda Extranjera 2	36.6	37.0	41.5	38.4	38.0	34.8
	Garantías Aduaneras	2.0	2.6	—	—	—	—
	Operadores Suigeneris	—	—	0.1	0.9	1.4	0.8
	Garantías C. F. N.	0.1	0.2	—	—	—	—
TOTAL GENERAL DEL PASIVO		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Cuentas de Orden		60.7	71.8	69.9	81.1	98.5	96.6

() : Negativo

1 Incluye cartera redescontada, créditos diferidos y otros pasivos.

2 A partir de 1979 incluye Fianzas y Avales en Moneda Nacional y Extranjera ya que los balances no desglosan estos rubros.
Anexo No. 1

FUENTE: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

**COMPANIAS FINANCIERAS PRIVADAS:
CARTERA REDESCONTADA¹**

(o/o)

CUADRO No. 16

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Cartera Redescontada	1.0	0.1	0.6	0.0	1.3	2.4	4.1	4.0	5.1	6.4	8.8	10.8	12.7
— Banco Central del Ecuador	1.0	0.1	0.5	0.0	1.3	2.4	4.1	4.0	5.0	6.4	8.5	10.4	12.2
— Corporación Financiera Nacional	—	—	0.1	—	—	—	—	—	0.1	0.0	0.3	0.4	0.5

¹ Estas cifras son obtenidas de las cuentas activas del balance, ya que la contrapartida en el pasivo no es completa.

FUENTE: Anexo No. 12

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

C. Sector Mutualista

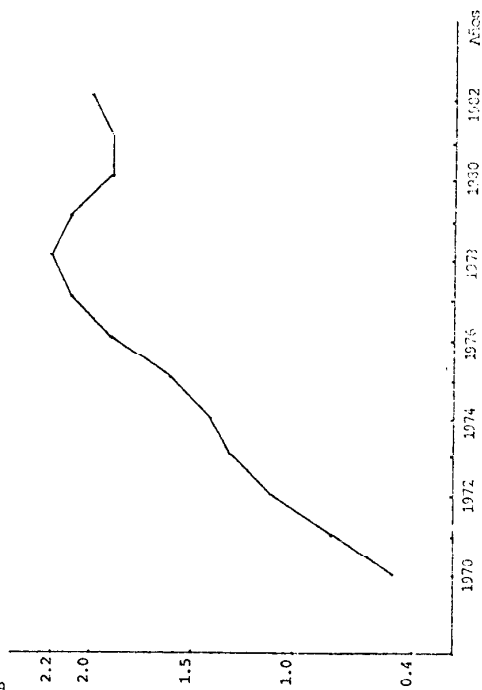
Contrastando con la evolución del sector privado, el sector mutualista demostró una tendencia creciente en su captación de depósitos de plazo y ahorro, aunque a partir de 1978 ha habido un cierto estancamiento. El Cuadro No. 17 permite observar que la relación depósitos de plazo y ahorro/ PIB creció constantemente de 0.50/o en 1970 a 2.20/o en 1978, y luego se redujo ligeramente para ubicarse en 2.00/o en 1982. Como se puede observar en el Cuadro No. 18, las mutualistas dependen principalmente de los depósitos del público para financiar sus actividades en 1970 los depósitos de ahorro y de plazo fijo aportaban el 550/o del total de recursos, y en 1982 representaban el 820/o. Es importante destacar que, a diferencia de los dos sectores previamente discutidos, el sector mutualista ha disminuído su dependencia sobre recursos estatales: mientras en 1970 380/o de sus fondos provenían del Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV)²², en 1982 éstos apenas representan el 20/o del total de recursos.

32 En forma de depósitos del BEV.

INDICADORES
RELACION DEPOSITOS DE PLAZO Y AHORRO/PID, 1970-1982

CUADRO No. 17

Depósitos de Plazo
y Ahorro/PID
(%)



FUENTE: Anexo N° 13

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios y Bancarios de la Oficina de Asesoría Técnica.

**ASOCIACIONES MUTUALISTAS:
ESTRUCTURA DEL PASIVO**
(o/o)

CUADRO No. 18

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
11. Depósitos	32.9	88.4	88.8	87.9	89.4	86.3	80.8
— Del BEV	37.9	24.8	13.7	18.0	11.9	9.8	6.4
— Ahorro a Vista	40.6	44.4	50.5	49.8	56.4	56.5	65.1
— A plazo Fijo	14.4	19.2	24.6	25.1	21.1	20.0	19.3
13. Obligaciones a Corto Plazo	3.1	6.3	6.6	7.4	6.4	6.3	4.6
15. Otras Obligaciones	0.3	0.8	0.3	0.8	0.7	3.9	1.0
17. Préstamos Recibidos	1.4	2.3	1.3	1.4	0.4	0.4	0.5
— De Organismos Nacionales	—	—	—	—	—	—	—
— De Organismos Internac.	—	—	—	—	—	—	—
19. Pasivos Diferidos	0.5	0.5	1.1	0.6	1.1	0.8	0.6
49. Cuentas Patrimoniales	1.4	1.1	1.2	1.1	1.2	1.4	1.6
51.20. Pérdidas y Ganancias (Saldo Acreedor)	0.4	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
TOTAL PASIVO	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Cuentas de Orden	124.8	117.5	118.6	118.2	117.1	108.9	112.2

CUADRO No. 18
(Continuación)

CUENTAS	1977	1978	1979	1980	1981	1982
11. Depósitos	90.4	89.9	89.6	89.4	88.5	90.9
— Del BEV	4.3	3.1	2.2	1.9	2.0	2.2
— Ahorro a la Vista	68.1	66.0	69.2	70.0	68.5	72.7
— A Plazo Fijo	18.0	19.9	18.2	17.5	18.0	16.0
13. Obligaciones a Corto Plazo	4.8	4.3	4.9	4.1	3.7	2.9
15. Otras Obligaciones	1.7	2.0	0.3	0.6	0.6	0.8
17. Prestamos Recibidos	0.4	0.3	1.6	1.8	3.1	2.5
— De Organismos Nacionales	—	—	0.1	0.2	1.4	0.0
— De Organismos Internac.	—	—	1.5	1.6	1.7	2.5
19. Pasivos Diferidos	0.5	1.2	1.2	1.6	1.7	0.7
49. Cuentas Patrimoniales	1.8	1.8	1.9	2.1	2.2	2.1
51.20. Pérdidas y Ganancias (Saldo Acreedor)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.2	0.1
TOTAL PASIVO	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Cuentas de Orden	110.5	119.3	126.5	124.0	122.1	108.8

Fuente: Anexo No. 14.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera

V. LA POLITICA DE TASAS DE INTERES: UN FACTOR LIMITANTE DE LA MONETIZACION DE LA ECONOMIA

La sección anterior demostró que los bancos privados y las compañías financieras lograron contrarrestar la disminución en su captación de ahorro del público (en forma de depósitos y emisión de títulos-valores) con fuentes alternativas de recursos. Para 1982, estos sectores intermediaban fundamentalmente recursos externos y crédito oficial, principalmente de corto plazo, dejando en un segundo plano a la intermediación del ahorro nacional. El único de los sectores discutidos en la sección anterior que mantuvo el ahorro nacional como fuente importante de recursos fue el sector mutualista, debido a las exigencias de su estructura legal.

No puede haber duda que parte del desinterés por intermediar el ahorro nacional se debió a la facilidad de obtener recursos alternativos, incentivado por las políticas gubernamentales. En los trece años analizados, se permitió cada vez mayores cupos de apalancamiento ("leverage") de ciertas cuentas pasivas sobre el patrimonio de las instituciones financieras. Además, el Banco Central creó el Mecanismo de Fondos Financieros en 1973³³, precisamente con el fin de otorgar al sistema financiero el incentivo y los recursos (de redescuento) para que conceda crédito a los sectores productivos prioritarios del país. En tercer lugar, el gran influjo de divisas que tuvo el país por sus exportaciones de petróleo, el consecuente prestigio del Ecuador ante los banqueros internacionales, y, en general, la estabilidad del sector externo, llevó a las autoridades monetarias a flexibilizar las condiciones para que tanto el sector privado como el sector público intermedien recursos externos.

La *facilidad* de obtener recursos alternativos, sin embargo, explica sólo un lado del aparente desinterés en captar el ahorro nacional; también merece analizarse la dificultad en captar e intermediar los ahorros locales. Sobre este punto se pueden destacar factores que podrían limitar la monetización de la economía: la política de tasas de interés; la inflación; la política cambiaria; las limitaciones legales; los problemas del mercado de valores nacional; la existencia de instituciones financieras que ofrezcan los servicios que los distintos sectores del país demanden

33 Decreto No. 374 publicado en el Registro Oficial No. 285 del 12 de abril de 1973.

(especialmente el sector rural de los países latinoamericanos); la distribución del ingreso del país; los ingresos disponibles de la población; el grado de confianza que tenga el público en las instituciones financieras; y, la información de que disponga el público sobre ellas. Este documento se limitará a analizar la política de tasas, de interés, tanto nominales como reales³⁴, ya que se ha comprobado que es un instrumento poderoso de la Autoridad Monetaria. No obstante, es importante reconocer que, particularmente en América Latina, otros factores deberían ser investigados también.

Los Cuadros Nos. 19 a 23 muestran la evolución de las tasas de interés nominales y reales para los distintos rubros del pasivo de los sectores bancario privado, de compañías financieras y mutualistas. Como se puede observar, las tasas de interés máximas, fijadas por la Junta Monetaria, permanecieron constantes entre 1970 y 1981. El nivel de tasas de interés nominales se mantuvo en el rango de 60/o a 120/o anual durante esos doce años. Sin embargo, como la tasa de inflación anual promedio en el mismo período fue 11.90/o, inevitablemente las tasas de interés reales³⁵ se tomaron consistentemente negativas.

El instrumento de captación más afectado por una tasa de interés real negativa (-5.90/o anual en promedio) fue el depósito de ahorro en los bancos privados (Cuadro No. 19), puesto que su rendimiento nominal máximo fue fijado en 60/o anual; fue precisamente este instrumento el que más deterioro sufrió en su capacidad de mantener el nivel de ahorro (Cuadro No. 11). El un punto adicional que la Autoridad Monetaria fijó para los depósitos de ahorro en las mutualistas tampoco fue suficiente para conceder a ese ahorrista un rendimiento real positivo (Cuadro No. 22). Sin embargo, el sector mutualista logró atraer a depositantes por otro factor: el servicio particular que ofrece de financiamiento de la vivienda.

Los únicos instrumentos de ahorro que lograron mantener un rendimiento promedio positivo, aunque muy ligero (0.10/o

34 Una investigación futura debería comparar las tasas *efectivas* de interés, en lugar de las nominales, con las tasas *efectivas* reales. Las tasas *efectivas* son medidas más precisas del costo del dinero en el mercado porque consideran todas las prácticas bancarias que elevan el costo del dinero para el público. De todas maneras, la tasa nominal es considerada una adecuada aproximación a la tasa efectiva.

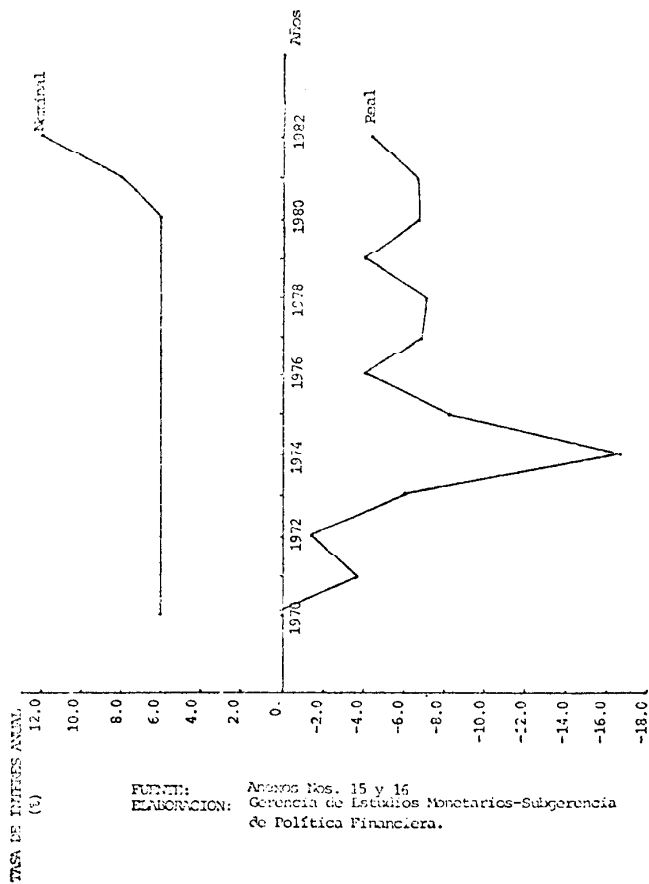
35 La tasa de interés real se determina restando la tasa de inflación anual de la tasa de interés nominal. Si bien no es un método preciso, permite aproximar la tasa real. Ver nota 32.

anual), fueron los títulos-valores que emiten los bancos y las financieras: cédulas hipotecarias, bonos de prenda, bonos de garantía general y bonos de garantía específica (Cuadro No. 21). A pesar de ello, sólo las financieras aumentaron la emisión de sus papeles financieros (Cuadro No. 14); los bancos privados prefirieron financiarse con otras fuentes (Cuadro No. 13).

Una conclusión clara de este breve análisis es que en el período 1970-1981 el público ecuatoriano tuvo poco o ningún incentivo para ahorrar en el sistema financiero. La política de tasas de interés nominales constantes, en el ambiente inflacionario que vivió el país, resultó en un subsidio al inversionista y un perjuicio al ahorrista; una redistribución del ingreso injusta dado que el inversionista además gozaba de los efectos positivos de la plusvalía. El ahorrista racional prefirió dirigir sus recursos al mercado extrabancario, al exterior o a la adquisición de activos no financieros, como bienes raíces.

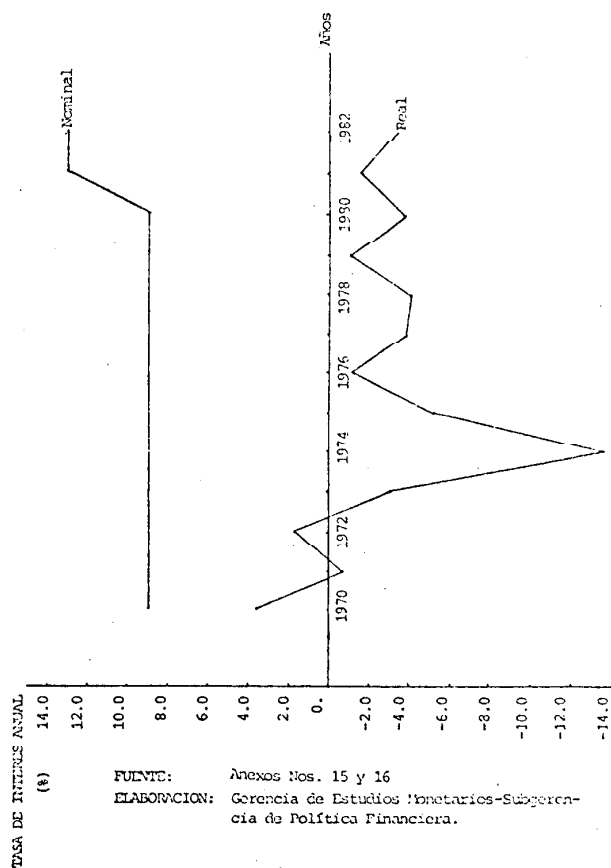
ESTADÍSTICA FINANCIERA 1970-1982
 BANCO MUNDIAL - INTERMEDIACION FINANCIERA

CUADRO No. 19



TASAS DE INTERÉS, 1970-1982
 RENDIMIENTOS DE PLAZO FIJO*

CUADRO No. 20

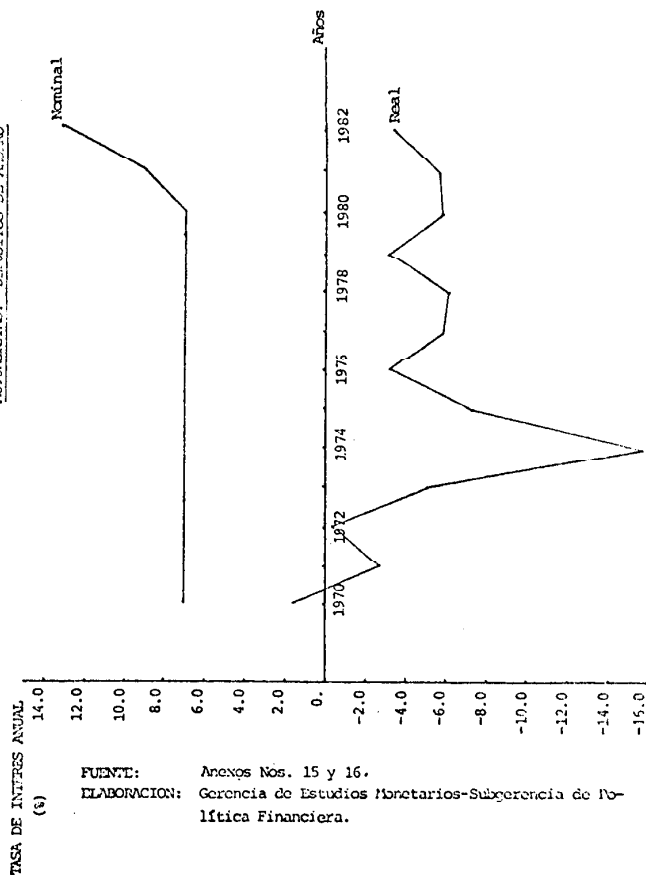


* Ya que estas tasas se fijan en el momento mismo según el plazo, sólo en los gráficos los tipos nominales de los plazos.

TASAS DE INTERÉS, 1970-1982

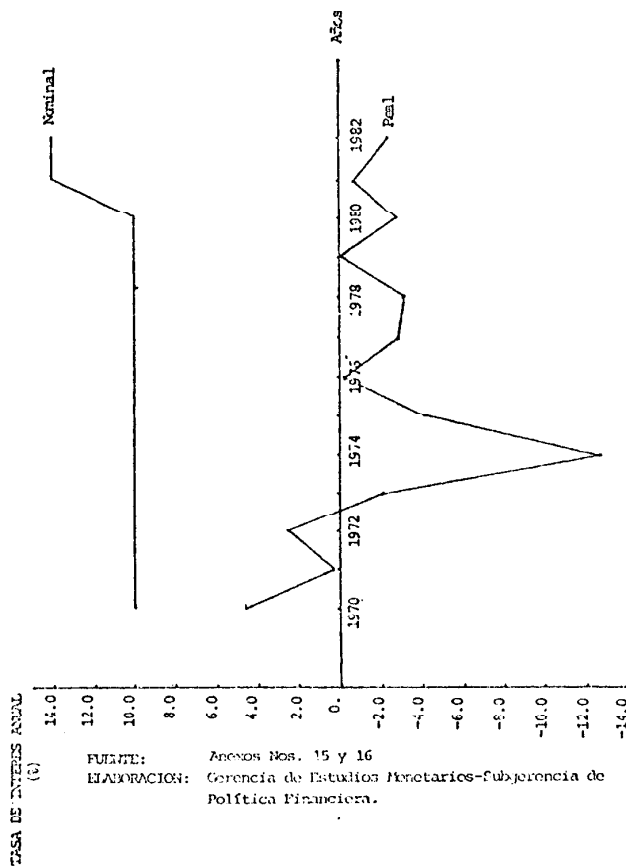
MUTUALISTAS: DEPÓSITOS DE APOYO

CUADRO No. 22



TASA DE INTERÉS, 1974-1982
RENTALISTAS: INTERESTES DE PLAZO FIJO*

CUADRO No. 23



* Ya que estas tasas se fijan estableciendo rangos según el plazo, sólo se han graficado las tasas máximas de cada rango.

La discusión anterior se ha limitado a analizar las tasas de interés en el período 1970-1981. Es interesante analizar aparte al período restante, 1981-1982, pues en esos dos años se modificó la estructura de tasas de interés en dos ocasiones³⁶. Aunque la tasa inflacionaria de esos años (15.60/o en promedio) no permitió lograr tasas reales positivas (excepto para la emisión de obligaciones), la dirección trazada por la Junta Monetaria brindó un estímulo importante a la captación del ahorro y la monetización de la economía. Los aumentos en los techos de las tasas de interés, además de otras medidas, provocaron una recuperación inmediata en el índice de depósitos de plazo mayor y de ahorro del sistema (de 5.3 o/o del PIB al 5.6 o/o, Cuadro No. 8), y en el indicador de la monetización económica (de 20.50/o a 21.80/o, Cuadro No. 10). El instrumento de tasas de interés ha mostrado ser eficaz en la recuperación de los niveles de ahorro y monetización de la economía.

VI. CONCLUSIONES Y PERSPECTIVAS PARA EL FUTURO

Este documento se propuso analizar la evolución del sistema financiero ecuatoriano durante los años de 1970 a 1982. Su objetivo era determinar el efecto de las medidas de política financiera y monetaria sobre la captación e intermediación del ahorro por el sistema financiero en una época de condiciones favorables para el ahorro. Al inicio del análisis se mostró que el sistema financiero efectivamente creció aceleradamente, paralelo al desenvolvimiento de la economía del país, en los trece años señalados. Es así como los activos de los tres sectores principales (bancos privados, compañías financieras y mutualistas) se multiplicaron 15 veces al pasar de US\$ 519 millones en 1970 a US\$ 7.825 millones en 1982.

Sin embargo, este crecimiento del sistema financiero no se tradujo en una mayor intermediación del ahorro y en una ampliación en el uso de dinero en la economía, es decir en su grado de

36 Regulaciones de Junta Monetaria No. 1123-81 del 18 de marzo de 1981 y 1170-82 del 7 de enero de 1982. En 1983 nuevamente se han modificado las tasas de interés en dos ocasiones: Regulación No. 061-83 del 18 de marzo de 1983 y Regulación No. 125-83 del 18 de octubre de 1983.

monetización. Aunque la captación de depósitos de ahorro y plazo aumentó ligeramente al finalizar el período, en relación al nivel inicial (5.6 o/o en 1982 y 5.4 o/o en 1970), este índice fue bastante inferior a aquellos alcanzados en 1972 y 1976 (6.5 o/o y 6.4o/o, respectivamente)³⁷. Así mismo, el análisis de M_3 (Cuadro No. 10) mostró que, en relación a 1970, en 1982 la economía había sufrido una desmonetización. Es decir, en lugar de haberse ampliado el uso de dinero en la economía, éste se contrajo.

Las implicaciones de una desmonetización para una economía son diversas. Como se indicó anteriormente, el dinero debió haber salido del sistema financiero hacia un sistema paralelo que ofrecía mayores, aunque ilegales, rendimientos; para invertir en activos no financieros; o hacia el exterior. Este hecho, a su vez, significaría que el sistema financiero dejó de lograr con eficiencia su función de intermediario del ahorro, pues su inhabilidad de captar ahorro limitó su capacidad de conceder crédito. En otras palabras, la desmonetización implica que el instrumento de tasas de interés es menos efectivo ahora que en años anteriores para influir la oferta y la demanda de ahorro en la economía, ya que existen importantes grupos de inversionistas que han preferido colocar sus recursos en activos no financieros o en el exterior.

Desde el punto de vista de la fijación de políticas futuras, sin embargo, la pregunta se vuelve en ¿cuáles han sido los factores que causaron esta desmonetización relativa? Este análisis determina que un factor importante fue la facilidad que tuvo el sistema financiero para intermediar recursos de fuentes alternativas. Por esta razón, se observa que la banca privada, el sector financiero que mayor reducción mostró en la intermediación del ahorro, se transformó de intermediario de depósitos en 1970 (46 o/o de sus recursos eran depósitos)³⁸ a intermediario de crédito estatal y recursos de moneda extranjera en 1982 (44o/o de los recursos). El único de los sectores analizados que mantuvo el ahorro nacional como fuente importante de recursos fue el sector mutualista.

Un segundo factor importante en la desmonetización económica, señalado en este estudio, fue la política de tasas de interés que se siguió en el período 1970-1981. Mientras en esos doce años la Autoridad Monetaria mantuvo las tasas de interés nominales

37 Ver Cuadro No. 8.

38 Siendo los de plazo y ahorro 17 o/o.

constantes, con un rango del 60/o a 120/o anual, la inflación anual promedio fue de 11.90/o anual. Inevitablemente, las tasas de interés reales se tomaron consistentemente negativas. El instrumento de captación del ahorro con mayor tasa de interés real negativa (-5.90/o en promedio) fue el depósito de ahorro en los bancos privados (Cuadro No. 19), precisamente la herramienta que mayor deterioro sufrió en su capacidad de mantener el nivel de ahorro (Cuadro No. 11). Es claro que en el período 1970-1981 el público ecuatoriano tuvo poco o ningún incentivo para ahorrar en el sistema financiero.

Viendo hacia el futuro, es necesario que el sistema financiero ecuatoriano recobre su papel de intermediario del ahorro nacional. La política financiera deberá estar dirigida hacia ese fin. Esa meta implica seguir con la política de tasas de interés adecuadas que las autoridades monetarias adoptaron en 1981. Además, es necesario analizar con mayor profundidad las fuentes alternativas de financiamiento de los distintos sectores para guiar al sistema con mayor acierto y evitar que fuentes de recursos temporales se conviertan en fuentes permanentes y desestabilizadoras.

En general, la búsqueda de políticas que intensifiquen la movilización del ahorro interno requieren de un entendimiento preciso del funcionamiento del sistema financiero, del proceso de ahorro-inversión, de cada país en particular. Es conveniente recordar las siguientes conclusiones del profesor Raymond Goldsmith al analizar la movilización del ahorro interno en su estudio clásico "Movilización de Recursos Internos para el Crecimiento Económico a través del Sistema Financiero"³⁹.

Las posibilidades de un notable y sostenido aumento en el coeficiente del crecimiento económico por medio de la movilización de los recursos nacionales a través del sistema financiero, aunque nada despreciables, son, a mi parecer, secundarias en relación a varias otras características económicas y no económicas del país. En particular, son secundarias a la estabilidad política, a las normas monetarias y tributarias, a la calidad y adaptabilidad de la mano de obra nacional y de la propensión de sus hombres de negocios y de gobiernos a innovar constructivamente. Cuando el país padece de inestabilidad política, de inseguridad de la propiedad, de prolonga-

39 El título original en inglés es "Mobilization of Internal Resources for Economic Growth Through the Financial System".

da y severa inflación, de un tipo de cambio sobrevaluado, de artificiales niveles de tasas de interés o de los precios de bienes y servicios importantes, o se le observa enlazado a una estructura jurídica, política y educacional no adaptada al mundo moderno y no consigue modificarse acompañando al medio ambiente, entonces es muy poco lo que los más ingeniosos mecanismos financieros—nuevos instrumentos, operaciones e instituciones—pueden hacer para acelerar el ritmo de crecimiento. La movilización de los recursos nacionales a través del sistema financiero sólo producirá efecto acelerado si el ambiente conduce a ello, conclusión que no brilla por su originalidad.

Incluso en el campo más restringido de la movilización de los recursos adicionales, el ahorro forzoso por medio del presupuesto oficial puede, en ciertas situaciones, constituir un instrumento más rápido y más eficiente que el sistema financiero. Ocasionalmente, y por períodos limitados, lo mismo puede ocurrir con la movilización de recursos extranjeros bajo la forma de importación de capitales.

Si no perdemos de vista estas limitaciones y no creamos excesivas expectativas, entonces valdría la pena preocuparnos por los problemas de la aceleración del crecimiento interno con ayuda de un aumento en la proporción del ahorro y de la inversión nacional que pasan por la máquina financiera del país. En el caso de América Latina, sin embargo, de poco serviría hacer ésto mientras no sepamos mucho más de lo que hasta ahora sabemos, con razonable minuciosidad y en términos exactos, sobre el proceso financiero en los varios países, según lo que aquí quedó esbozado.

Desearía, pues, concluir precisando el siguiente concepto: información y análisis en lugar de especulación y, si es posible, antes de acción⁴⁰.

En el Ecuador, es necesario llevar adelante una serie de estudios con el fin de lograr este entendimiento del proceso ahorro-inversión. Las investigaciones deberán examinar aspectos como la estructura del sistema financiero y la relación entre sus distintos sectores, los servicios de intermediación que se ofrecen y

40 Traducción del texto original en inglés, citado en "Mecanismos de Movilización del Ahorro Interno y la Promoción del Mercado de Capitales", documento MPF-1

el costo de esta intermediación. Los resultados que arrojan estas investigaciones permitirán fijar una política financiera adecuada a las necesidades del país para los años venideros.

por el Doctor Herculano Borges de Fonseca, presentado en la XI Asamblea General Ordinaria de ALIDE, 18-22 de mayo de 1981, en Quito, Ecuador, páginas 16 y 17. Para el lector que se interese en el texto original de la cita, a continuación se lo incluye:

"The possibilities of a noteworthy and sustained increase in the coefficients of economic growth through the mobilization of national resources through its financial system -which is not to be scorned- are, to may way of thinking, secondary in relation to other economic and non economic characteristics on the country. In particular, they are secondary to political stability, to monetary and tax standards, to the quality and adaptability of national labor and to the tendency of its businessmen and government to innovate constructively. When the country suffers from political instability, uncertainty of ownership, severe and lasting inflation, an overvalued rate of exchange, artificial levels of interest rates or of the prices of important goods and services, or if it is found to be linked to a legal, political and educational structure that is not adapted to the modern world and is unable to change in keeping with the environment, then very little can be done by the most ingenious financial mechanisms -new instrument, operations and institutions- to speed up the rhythm of growth. The mobilization of national resources through the financial system will only produce an accelerating effect if the environment is conducive to that- a conclusion that is not too original.

"Even in the more limited area of mobilization of national resources, forcible savings brought about by the official budget can, in certain situations, constitute a more rapid and efficient instrument than the financial system. Occasionally, and for short periods, the same thing could happen with the mobilization of foreign resources under the guise of importation of capital.

"If we do not lose sight of these shortcomings and do not expect too much, then it would be worthwhile to concern our selves with the problems of the acceleration of internal growth with the help of an increase in the percentage of national savings and investments which pass through the country's financial machines. In the case of Latin America, however, little would be gained by doing this until we know far more than we do at this point, in a reasonable amount of detail and in precise terms, with regard to the financial process in the various countries, according to what was outlined here.

"I would like to conclude with the following concept: Information and analysis instead of speculation and, if possible, before policy action".

INDICE DE ANEXOS ESTADISTICOS

- ANEXO No. 1: Oferta Monetaria Ampliada, 1970-1982.
- ANEXO No. 2: Composición de M_2 , 1970-1982.
- ANEXO No. 3: Composición de M_3 , 1970-1982.
- ANEXO No. 4: Captación de Depósitos por Parte del Sistema Financiero, (Millones de Sucres), 1970-1982.
- ANEXO No. 5: Indices del Grado de Monetización de la Economía, 1970-1982.
- ANEXO No. 6: Captación de Depósitos por parte del Sistema Financiero (o/o), 1970-1982.
- ANEXO No. 7: Bancos Privados: Depósitos de Plazo y Ahorro/ PIB, 1970-1982.
- ANEXO No. 8: Bancos Privados: Estructura del Pasivo, (Millones de Sucres), 1970-1982.
- ANEXO No. 9: Bancos Privados: Cédulas Hipotecarias y Bonos de Prenda/PIB, 1970-1982.
- ANEXO No. 10: Compañías Financieras: Bonos de Garantía General y Específica/PIB, 1970-1982.
- ANEXO No. 11: Compañías Financieras: Estructura del Pasivo, (Millones de Sucres), 1970-1982.
- ANEXO No. 12: Compañías Financieras: Cartera Resdescontada, (Millones de Sucres), 1970-1982.
- ANEXO No. 13: Mutualistas: Depósitos de Plazo y Ahorro/PIB, 1970-1982.

ANEXO No. 14: Mutualistas: Estructura del Pasivo, (Millones de Sucres), 1970-1982.

ANEXO No. 15: Tasas de Interés Nominales Autorizadas por la Junta Monetaria, 1970-1982.

ANEXO No. 16: Tasas de Interés Reales, 1970-1982.

OFERTA MONETARIA AMPLIADA, 1970 - 1982

—Millones de Suces—
—al 31 de diciembre de cada año—

ANEXO 1

Año	Especie Monetarias (a)	Depósitos a la Vista (b)	M_1 (c) = a + b	Depósitos de Plazo y Ahorro de Bcos. Priv. 1 (d)	Depósitos de Plazo y Ahorro de B.N.F. 2 (e)	M_2 (f) = c + d + e	Depósitos de Plazo y Ahorro de Mutualistas 3 (g)	Depósitos de Plazo y Ahorro de B.E.V. 3 (h)	M_3 (i) = f + g + h	PIB (j)
1970	2.272	3.193	5.465	1.855	141	7.461	160	—	7.621	35.019
1971	2.342	3.776	6.118	2.318	194	8.630	301	—	8.931	40.048
1972	2.818	4.606	7.423	2.720	254	10.397	494	—	10.891	46.859
1973	3.538	5.832	9.370	3.325	361	13.056	802	111	13.969	62.229
1974	4.640	8.741	13.381	4.191	530	18.102	1.331	289	19.732	92.763
1975	5.241	10.298	15.539	4.536	671	20.746	1.762	309	22.817	107.740
1976	7.388	14.075	21.463	5.407	878	27.748	2.582	690	31.020	132.913
1977	8.923	17.445	26.368	6.089	1.109	33.586	3.501	879	37.946	166.376
1978	10.021	19.904	29.925	6.455	1.164	37.544	4.210	1.208	42.962	191.345
1979	12.095	22.903	34.998	7.521	1.040	43.559	4.906	1.619	50.085	233.963
1980	14.885	29.905	44.790	9.344	1.466	55.600	5.673	2.081	63.354	293.337
1981	16.907	33.141	50.048	10.115	1.711	61.875	6.582	2.557	71.014	346.977(sd)
1982	20.024	40.143	60.167	12.978	1.748	74.890	8.283	3.103	86.278	408.860(p)

1 Incluye depósitos de plazo menor, plazo mayor, de otros bancos, de garantía y de ahorro

2 Incluye depósitos de plazo menor, de plazo mayor, de bancos privados y de ahorro.

3 Incluye depósitos de ahorro y de plazo.

sd: Semidefinitivo

p: Provisional

FUENTES: a-i: Subgerencia de Política Monetaria.

j: 1970-1971 "Boletín de Cuentas Nacionales, No. 2"; Banco Central de Ecuador, 1982.

1971-1972 "Boletín de Cuentas Nacionales, No. 1"; Banco Central de Ecuador, 1981.

1972-1973 "Boletín de Cuentas Nacionales, No. 5"; Banco Central de Ecuador, abril 1983.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política Financiera.

COMPOSICION DE M₂ 1970-1982
—Millones de sucres—
—Al 31 de diciembre de cada año—

ANEXO No. 2

	M/ (a)	Dep. de Plazo Menor (b)	BANCOS PRIVADOS				Dep. de Ahorro (f)	Subtotal Bcos. Privados (g)=b+c+d+e+f
			Dep. de Otros Bcos. (c)	Dep. de Garantías (d)	Dep. de Plazo Mayor (e)			
1970	5.465	19	124	19	219	1.474	1.855	
1971	6.118	35	171	41	238	1.833	2.318	
1972	7.423	62	164	23	322	2.149	2.720	
1973	9.370	82	218	49	439	2.537	3.325	
1974	13.381	157	246	126	608	3.054	4.191	
1975	15.539	114	388	141	543	3.350	4.536	
1976	21.463	175	379	124	823	3.906	5.407	
1977	26.368	212	554	237	891	4.195	6.089	
1978	29.925	256	453	305	847	4.594	6.455	
1979	34.998	329	647	238	1.032	5.275	7.521	
1980	44.790	385	994	511	835	6.649	9.344	
1981	50.048	277	1.053	460	674	7.852	10.116	
1982	60.167	224	901	1.169	698	9.986	12.978	

ANEXO No. 2 (Continuación)

BANCO NACIONAL DE FOMENTO									
Dep. de Plazo Menor (n)	Dep. de Bcos. Privados (i)	Dep. de Plazo Mayor (j)	Dep. de Ahorro (k)	Subtotal B.N.F. (l) = n + i + j + k	Subtotal Privados + B.N.F. (m) = g + l	M_2 (n) = $\frac{a}{m} + m$			
1970	11	85	5	40	141	1.996	7.461		
1971	13	123	6	55	194	2.512	8.630		
1972	12	163	7	75	254	2.974	10.397		
1973	43	201	9	108	361	3.686	13.056		
1974	18	282	49	181	530	4.721	18.102		
1975	52	350	49	220	671	5.207	20.746		
1976	21	413	117	329	878	6.285	27.748		
1977	28	510	139	433	1.110	7.199	33.567		
1978	33	539	128	464	1.164	7.619	37.544		
1979	31	321	172	516	1.040	8.561	43.559		
1980	55	604	170	637	1.466	10.810	55.600		
1981	47	730	252	682	1.711	11.827	61.875		
1982	72	788	52	336	1.748	14.726	74.893		

FUENTES: a: 1970-1980 - "Boletín Anuario No. 6", Banco Central del Ecuador, 1983

1861-1982 - "Información Estadística No. 1536", Banco Central del Ecuador, 15 de agosto de 1983.

1970-1973 - "Información Estadística No. 403", Banco Central del Ecuador, 30 de diciembre de 1977.

1974-1976 - "Información Estadística No. 1497", Banco Central del Ecuador, 4 de enero de 1982.

1977-1982 - "Información Estadística No. 1536", Banco Central del Ecuador, 15 de agosto de 1983.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

COMPOSICION DE M₃ 1970-1982
 —Millones de sucres—
 —Al 31 de diciembre de cada año—

ANEXO N.º 3

Año	M ₂ (a)	Depósitos de Ahorro (b)	Depósitos de Plazo (c)	Subtotal Mutualistas (d)=b+c
1970	7.461	118	42	160
1971	8.630	210	91	301
1972	10.397	332	162	494
1973	13.056	534	268	802
1974	18.102	968	363	1.331
1975	20.746	1.301	461	1.762
1976	27.748	1.993	589	2.582
1977	33.566	2.769	732	3.501
1978	37.544	3.247	963	4.210
1979	43.559	3.883	1.023	4.906
1980	55.600	4.541	1.132	5.673
1981	61.875	5.214	1.368	6.582
1982	74.893	6.793	1.490	8.283

ANEXO No. 3 (Continuación)

Año	Depósitos de Ahorro (e)	Depósitos de Plazo (f)	Subtotal B.E.V. (g) = e + f	Subtotal Mutuistas + BEV (h) = d + g	M ₃ (i) = a - h
1970	—	—	—	160	7.621
1971	—	—	—	301	8.931
1972	—	—	—	494	10.891
1973	92	19	111	913	13.969
1974	286	13	299	1.630	19.732
1975	244	65	309	2.071	22.817
1976	550	140	690	3.272	31.020
1977	690	189	879	4.380	37.947
1978	1.000	208	1.208	5.418	42.962
1979	1.345	274	1.619	6.526	50.085
1980	1.623	458	2.081	7.754	63.354
1981	2.093	464	2.557	9.139	71.014
1982	2.863	240	3.103	11.385	86.278

FUENTES: a: Anexo No. 2
 b,c: 1970-1982 — Balances Consolidados enviados por la Superintendencia de Bancos.
 e,f: 1970-1977 — B.E.V.
 1978-1982 — Balances Consolidados del B.E.V.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

**CAPTACION DE DEPOSITOS POR PARTE
DEL SISTEMA FINANCIERO, 1970-1982**
—Millones de Suces—

ANEXO No. 4

Año	Depósitos a la Vista	Depósitos de Plazo Mayor	Depósitos de Ahorro	Depósitos de Plazo Mayor y de Ahorro (d) = b + c	PIB
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)
1970	3.193	266	1.632	1.898	35.019
1971	3.776	335	2.098	2.433	40.048
1972	4.606	491	2.566	3.057	46.859
1973	5.032	735	3.271	4.006	52.229
1974	8.741	1.033	4.489	5.522	92.763
1975	10.298	1.118	5.115	6.233	107.740
1976	14.075	1.669	6.778	8.447	132.913
1977	17.445	1.951	8.807	10.038	166.376
1978	19.904	2.146	9.305	11.451	191.345
1979	22.903	2.501	11.019	13.520	233.963
1980	29.905	2.595	13.450	16.045	293.337
1981	33.141	2.758	15.641	18.399	(sd)346.977
1982	40.143	2.480	20.470	22.950	(p)408.680

sd = semidefinitivo

p = provisional

FUENTE: Anexos Nos. 1, 2 y 3

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia de Política
Financiera.

INDICES DEL GRADO DE MONETIZACION DE LA ECONOMIA 1970 - 1982

(o/o)

ANEXO No. 5

	Especies Monetarias/PIB	Depósitos a la Vista/PIB	M ₁ PIB	M ₂ PIB	M ₃ PIB
1970	6.5	9.1	15.6	21.3	21.8
1971	5.9	9.4	15.3	21.5	22.3
1972	6.0	9.0	15.0	22.2	22.2
1973	5.7	9.4	15.1	21.0	22.4
1974	5.0	9.4	14.4	19.5	21.3
1975	4.8	9.6	14.4	19.3	21.2
1976	5.5	10.6	16.1	20.9	23.3
1977	5.3	10.5	15.8	20.2	22.8
1978	5.2	10.4	15.6	19.6	22.5
1979	5.2	9.8	15.0	18.6	21.4
1980	5.1	10.2	15.3	19.0	21.6
1981	4.9	9.5	14.4	17.8	20.5
1982	4.9	9.8	14.7	18.3	21.1

FUENTE: Anexo 1

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

CAPTACION DE DEPOSITOS POR PARTE DEL SISTEMA FINANCIERO, 1970 - 1982

(o/o)

ANEXO No. 6

	Depósitos a la Vista/PIB	Depósitos de Pla- zo Mayor/PIB	Depósitos de Ahorro/PIB	Depósitos de Plazo Mayor Y Ahorro/PIB (d) = b + c
	(a)	(b)	(c)	
1970	9.1	0.7	4.7	5.4
1971	9.4	0.8	5.3	6.1
1972	9.8	1.0	5.5	6.5
1973	9.4	1.2	5.2	6.4
1974	9.4	1.1	4.9	6.0
1975	9.6	1.0	4.8	5.8
1976	10.6	1.3	5.1	6.4
1977	10.5	1.2	4.8	6.0
1978	10.4	1.1	4.9	6.0
1979	9.8	1.1	4.7	5.8
1980	10.2	0.9	4.6	5.5
1981	9.5	0.8	4.5	5.3
1982	9.8	0.6	5.0	5.6

FUENTE: Anexo No. 4

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política
Financiera

**BANCOS PRIVADOS:
DEPOSITOS DE PLAZO Y AHORRO/PIB***

---Millones de Suces---

ANEXO No. 7

	S/.	o/o
1970	1.693	4.8
1971	2.071	5.2
1972	2.471	5.3
1973	2.976	4.8
1974	3.662	3.9
1975	3.893	3.6
1976	4.729	3.6
1977	5.086	3.1
1978	5.441	2.8
1979	6.307	2.7
1980	7.484	2.6
1981	8.326	2.4
1982	10.684	2.6

* Incluye sólo a depósitos de plazo mayor de ahorro, aquellos depósitos que ganan interés.

FUENTE: Anexo No. 2

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

BANCOS PRIVADOS:
ESTRUCTURA DEL PASIVO
(Millones de sucres)

ANEXO No. 8

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
11. Depósitos	4.708	5.769	6.830	8.770	12.239	13.941	18.328
11.01 Depósitos monetarios	2.853	3.403	4.000	5.285	7.780	9.051	12.337
11.03 Depósitos de plazo mayor	219	238	322	439	608	543	822
11.06 Depósitos de ahorro	1.474	1.834	2.149	2.537	3.054	3.350	3.907
11.07 Depósitos de M.E.	—	48	111	161	268	354	545
Otros	162	246	248	348	529	643	677
13. Otras Obligaciones	666	764	906	1.246	1.465	1.907	3.187
13.05 Cobranzas del exterior por liquidar	—	161	130	210	327	377	704
13.18 Cuentas varias del pasivo M.E.	—	57	65	113	134	251	606
Otros	—	546	711	923	1.004	1.279	1.877
15. Aceptaciones Bancarias	373	297	259	279	454	649	952
17. Emisión de Obligaciones	1.534	1.708	1.947	2.257	2.738	3.572	4.294
Cédulas Hipotecarias en circulac.	1.495	1.662	1.879	2.113	2.512	3.347	4.126
Bonos de prenda en circulación	—	—	—	—	—	17	14
Pólizas de acumulación	39	46	68	144	226	208	154
Bonos de Formento en circulac.	—	—	—	—	—	—	—
19. Crédito a Favor de Bancos	123	42	60	155	393	937	1.568
Banco Central - Redescuentos	—	31	50	63	185	343	367
Banco Central - Anticipos	—	5	5	16	8	34	463
Banco Central - Fondos Financieros	—	—	—	—	178	392	648
Otros Bancos - Préstamos	—	6	5	32	22	168	90
C.F.N. - FOPINAR	—	—	—	—	—	—	—

ANEXO No. 8 (Continuación)

21. Cartera de Crédito y Crédito Documentario	245	462	825	1.867	3.469	4.469	7.617
Créditos documentarios emitidos,	—	198	385	1.099	2.525	3.740	5.751
Importación	—	264	440	768	944	719	1.966
Otros	—	—	—	—	—	—	—
22. Sucursales y Agencias	58	166	195	206	371	150	98
Moneda Nacional	2	—	—	4	11	36	16
Moneda Extranjera	56	—	—	202	360	114	22
23. Créditos Diferidos	143	111	156	239	356	468	566
25. Capital y Reservas	732	829	912	1.066	1.185	1.557	2.027
27. Cuentas de Resultados	—	—	—	—	—	—	—
28. Préstamos entre Balances	—	—	—	—	—	—	—
29. Utilidades Ejercicio en curso	32	58	48	64	157	157	219
30. Utilidades Ejercicio anterior	—	15	32	46	77	166	43
TOTAL DEL PASIVO	8.614	10.222	12.170	16.195	22.904	27.973	38.989
32. Contingente	1.629	1.639	1.985	2.541	3.093	5.440	8.087
Fianzas y Avalos M.N.	—	220	282	479	593	651	1.186
Fianzas y Avalos M.E.	—	449	781	864	1.203	2.598	4.382
Anticipos (Suigeneris)	—	530	482	590	722	1.243	1.905
Garantías Aduaneras	—	159	128	209	162	129	161
Créditos Contratados Ctas. Ctes.	—	277	303	376	354	353	384
Garantías C.F.N.	—	4	9	16	21	28	51
Contratos de Préstamos F.Finan.	—	—	—	7	38	238	18
TOTAL GENERAL DEL PASIVO	10.243	11.861	14.155	18.736	25.997	33.413	47.085
34. Cuentas de Orden	7.437	9.944	11.459	12.785	18.320	24.989	28.522

BANCOS PRIVADOS:
ESTRUCTURA DEL PASIVO
(Millones de sures)

Continuación

ANEXO 8—a

CUENTAS	1977	1978	1979	1980	1981	1982
11. Depósitos	21.929	24.490	28.573	37.061	41.196	49.252
11.01 Depósitos monetarios	15.086	17.259	20.461	26.910	29.906	35.309
11.03 Depósitos de plazo mayor	878	832	1.007	800	644	662
11.06 Depósitos de ahorro	4.195	4.580	5.418	6.491	7.409	9.687
11.07 Depósitos de M.E.	794	830	1.075	1.008	1.452	1.344
Otros	976	989	1.412	1.852	1.785	2.250
13. Otras Obligaciones	4.086	4.865	6.244	7.792	9.624	21.764
13.05 Cobranzas del exterior por liquidar	1.171	1.440	1.101	1.441	1.376	5.989
13.18 Cuentas varias del pasivo M.E.	585	856	1.410	1.980	3.329	7.570
Otros	2.330	2.569	3.433	4.371	4.919	8.205
15. Aceptaciones Bancarias	1.237	1.791	2.782	4.307	6.273	7.175
17. Emisión de Obligaciones	5.018	3.678	6.814	9.227	12.074	14.776
Cédulas Hipotecarias en circulac.	4.889	5.579	6.682	8.668	10.941	13.019
Bonos de prenda en circulación	30	30	17	69	95	88
Pólizas de acumulación	99	69	84	228	207	296
Bonos de Fomento en circulac.	—	—	31	262	831	1.373
19. Crédito a Favor de Bancos	2.100	2.939	4.767	9.572	15.070	24.258
Banco Central - Redescuentos	848	1.459	2.679	3.982	5.946	11.276
Banco Central - Anticipos	152	151	160	3.039	3.875	4.048
Banco Central - Fondos Financieros	1.100	1.042	1.183	1.930	3.756	5.311
Otros Bancos - Préstamos	—	287	545	621	1.396	3.303
C.F.N. - FOPINAR	—	—	—	—	97	210

ANEXO 8-a (continuación)

21. Cartas de Crédito y Crédito Documentario	11.908	13.839	17.913	20.977	24.934	22.841
Créditos documentarios emitidos, Importación	8.448	10.120	13.340	14.345	14.369	16.314
Otros	3.460	3.719	4.573	6.532	10.565	6.527
22. Sucesales y Agencias	406	433	272	586	137	2.618
Moneda Nacional	337	293	245	358	57	2.1
Moneda Extranjera	69	140	27	228	80	2.447
23. Créditos Diferidos	626	774	1.011	2.093	2.009	2.766
25. Capital y Reservas	2.341	3.503	4.526	6.382	7.883	9.920
27. Cuentas de Resultados	—	—	—	—	18	—
28. Préstamos entre Balances	—	—	350	—	—	—
29. Utilidades Ejercicio en curso	370	489	605	822	910	964
30. Utilidades Ejercicio anterior	149	107	58	201	246	265
TOTAL DEL PASIVO	50.170	58.913	74.415	98.920	120.374	156.519
32. Contingente	9.841	14.748	20.025	25.517	31.943	37.606
Fianzas y Avalos M.N.	1.677	2.380	2.790	4.129	4.942	6.477
Fianzas y Avalos M.E.	5.326	8.313	11.225	14.456	16.599	22.555
Anticipos (Suigeneris)	2.276	3.180	4.527	5.235	8.617	6.814
Garantías Aduaneras	185	450	608	961	760	778
Créditos Contratados Clas. Cies.	352	363	414	551	613	526
Garantías C.F.N.	20	7	125	171	359	381
Contratos de Préstamos F. Finan.	5	7	6	14	53	75
TOTAL GENERAL DEL PASIVO	60.011	73.661	94.440	124.437	152.317	194.125
34. Cuentas de Orden	50.028	58.868	73.303	96.874	138.214	170.520

FUENTE: Balances de Bancos Privados de la Superintendencia de Bancos.
 ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

BANCOS PRIVADOS:
CEDULAS HIPOTECARIAS Y BONOS DE PRENDA/PIB

—Millones de sucrcs—

ANEXO No. 9

	S/.	o/o
1970	1.495	4.3
1971	1.662	4.2
1972	1.879	4.0
1973	2.113	3.4
1974	2.512	2.7
1975	3.364	3.1
1976	4.140	3.1
1977	4.919	3.0
1978	5.609	2.9
1979	6.699	2.9
1980	8.737	3.0
1981	11.036	3.2
1982	13.107	3.2

FUENTE: Anexo 8

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia
de Política Financiera.

COMPAÑIAS FINANCIERAS:
BONOS DE GARANTIA GENERAL Y ESPECIFICA/PIB
 —Millones de sucres—

ANEXO No. 10

	S/.	o/o
1970	—	—
1971	3.7	0.01
1972	13.5	0.03
1973	33.1	0.05
1974	87.0	0.09
1975	90.3	0.08
1976	120.9	0.09
1977	185.7	0.11
1978	236.9	0.12
1979	317.3	0.14
1980	342.5	0.12
1981	436.1	0.13
1982	652.8	0.16

FUENTE: Anexo No. 11**ELABORACION:** Gerencia de Estudios Monetarios-Subgerencia
de Política Financiera.

COMPANIAS FINANCIERAS PRIVADAS
ESTRUCTURA DEL PASIVO
Saldos al 31 de diciembre
(Millones de sucres)

ANEXO No. 11

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
11. Obligaciones a la Vista	38.6	34.0	42.6	37.1	48.5	58.6	106.0
Cuentas por pagar	2.1	15.8	20.3	21.5	32.6	40.0	55.7
Acreedores por préstamos	29.9	11.5	15.7	10.0	0.1	0.5	18.9
Sobregiros bancarios	3.2	—	—	4.5	5.4	—	—
Varios acreedores	3.4	6.7	6.6	1.1	10.4	18.1	31.4
13. Obligaciones a Plazo	138.9	140.4	225.9	194.7	398.9	524.4	558.8
Vencimientos a 12 meses	32.5	35.4	29.2	20.5	78.2	87.6	162.3
Vencimientos a más de 12 meses	106.4	105.0	196.7	174.2	320.7	436.8	396.5
15. Asportaciones	3.5	2.0	4.5	8.0	43.6	71.9	111.5
17. Cartas de Crédito	40.6	37.7	54.5	133.7	124.3	279.8	437.4
Bonos de Garantía General	—	3.7	13.5	33.1	87.0	90.3	120.9
Bonos de Garantía Específica	—	3.7	13.5	33.1	87.0	90.3	120.9
Bonos de Fomento Agropecuario	—	—	—	—	—	—	—
(-) Bonos Readquiridos	—	—	—	—	—	—	—
21. Otros Pasivos	16.0	8.5	9.4	10.4	45.4	83.8	188.8
Cartera Redescontada	6.3	1.0	4.5	0.2	17.5	42.6	—
Otros Pasivos	9.7	7.5	4.9	9.2	27.9	41.2	—
31.33. Patrimonio (Capital y Reservas)	72.9	77.8	95.9	118.6	153.8	199.6	393.5
Pérdida del Ejercicio	—	—	—	—	—	—	—
Utilidad del Ejercicio	6.7	8.2	11.1	14.6	19.1	32.1	52.0
TOTAL DEL PASIVO	317.2	312.3	457.4	550.2	920.6	1,340.5	1,968.9
27. Contingentes	299.8	246.2	325.2	455.8	425.8	452.8	1,050.7
Avales y Fianzas en Moneda Extranjera	298.2	239.1	324.7	422.0	397.3	430.1	931.5
Avales y Fianzas en Moneda Nacional	1.1	6.2	0.5	33.8	32.5	22.7	106.8
Garantías Aduaneras	0.5	0.9	—	—	—	—	6.1
Opciones Sugetivas	—	—	—	—	—	—	—
Garantías C.F.N.	—	—	—	—	—	—	16.3
TOTAL GENERAL DEL PASIVO	617.0	558.5	782.6	1,006.0	1,350.4	1,793.3	3,019.6
Cuentas de Orden	249.2	268.5	339.3	498.1	655.1	1,015.1	1,750.7

ANEXO 11-a (Continuación)

CUENTAS	1977	1978	1979	1980	1981	1982
11. Obligaciones a la Vista	232.4	431.8	564.2	875.1	1,246.3	2,551.3
Cuentas por pagar	117.3	208.1	319.8	525.5	656.7	1,084.0
Acreedores por préstamos	68.2	94.3	104.2	152.4	310.0	323.2
Sobragiros bancarios	—	25.4	35.1	35.7	64.1	575.1
Varios acreedores	46.9	104.0	105.1	161.5	215.5	569.5
Obligaciones a Plazo	662.9	1,043.4	1,398.8	1,734.3	2,875.7	4,598.0
Vencimientos a 12 meses	268.1	315.4	558.1	898.8	1,428.6	2,399.0
Vencimientos a más de 12 meses	394.8	728.0	841.7	835.5	1,447.1	2,199.0
13. Aceptaciones	99.7	133.2	251.0	559.1	730.4	972.6
15. Cartas de Crédito	953.2	1,685.3	1,925.6	3,061.4	2,742.1	2,942.5
17. Bonos en Circulación	185.7	236.9	317.3	551.0	918.5	1,423.5
Bonos de Garantía General	185.7	236.9	311.3	342.5	426.3	620.7
Bonos de Garantía Específica	—	—	6.0	—	9.8	32.1
Bonos de Fomento Agropecuario	—	—	—	208.5	510.9	808.6
(-) Bonos Readquiridos	—	—	—	—	(28.5)	—
21. Otros Pasivos	199.8	277.8	623.2	1,325.2	2,053.7	3,272.7
Cartera Redescontada	—	210.2	559.5	—	—	—
Otros Pasivos ¹	—	67.6	63.7	—	—	—
31.33. Patrimonio (Capital y Reservas)	631.1	832.9	1,151.5	1,775.7	2,248.6	3,003.0
Pérdida del Ejercicio	—	—	—	—	—	—
Utilidad del Ejercicio	84.8	148.5	149.8	204.5	261.7	221.3
TOTAL DEL PASIVO	3,049.6	4,789.8	6,382.4	10,086.3	13,077.0	18,985.4
27. Contingentes	1,922.9	3,170.9	4,658.5	6,637.3	8,728.5	10,726.6
Avales y Fianzas en Moneda Extranjera ²	1,818.4	2,946.3	4,582.4	6,422.5	8,289.3	10,356.4
Avales y Fianzas en Moneda Nacional	100.7	207.4	—	—	—	—
Garantías Aduaneras	0.6	3.9	66.1	63.6	142.0	136.8
Operaciones Suñégeris	—	—	10.0	151.2	297.2	233.4
Garantías C.F.N.	3.2	13.3	—	—	—	—
TOTAL GENERAL DEL PASIVO	4,972.5	7,960.7	11,040.9	16,723.6	21,805.5	29,712.0
Cuentas de Orden	3,017.6	5,715.5	7,718.9	13,566.2	21,497.0	28,686.2

1 Incluye Créditos Diferidos y Otros Pasivos.⁴2 A partir de 1979 Incluye Fianzas y Avales en Moneda Nacional y Extranjera ya que los balance no desglosan estos rubros.
FUENTE: Balances de Compañías Financieras de la Superintendencia de Bancos y de la Asociación de Financieras (AFIN).
ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

COMPAÑÍAS FINANCIERAS PRIVADAS
CARTERA REDESCONTADA¹
 —En Millones de sucres—

ANEXO No. 12

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982
Cartera Redescontada	6,3	0,8	4,5	0,2	17,5	42,7	122,7	200,3	402,5	710,7	1.465,3	2.356,1	3.772,9
— Banco Central													
— del Ecuador	6,3	0,8	4,1	0,2	17,5	42,7	122,7	200,3	395,8	706,6	1.417,5	2.272,7	3.617,2
— Corporación Financiera Nac.	—	—	0,4	—	—	—	—	—	6,7	4,1	47,8	86,4	155,6

¹ Estas cifras son obtenidas de las cuentas activas del balance, ya que la contrapartida en el pasivo no es completa.

FUENTE: Balances Compañías Financieras - Superintendencia de Bancos.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

MUTUALISTAS:
DEPOSITOS DE PLAZO Y AHORRO/PIB
—Miles de sucres—

ANEXO NO. 13

	S/.	o/o
1970	160.177	0.5
1971	301.592	0.8
1972	494.536	1.1
1973	802.404	1.3
1974	1.331.142	1.4
1975	1.761.512	1.6
1976	2.582.246	1.9
1977	3.501.340	2.1
1978	4.210.172	2.2
1979	4.906.215	2.1
1980	5.673.185	1.9
1981	6.581.941	1.9
1982	8.282.578	2.0

FUENTE: Anexo No. 14

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia
de Política Financiera.

ASOCIACIONES MUTUALISTAS:
ESTRUCTURA DEL PASIVO ¹
-Saldos al 31 de Diciembre-
(Miles de Suces)

ANEXO No. 14

CUENTAS	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976
11. Depósitos	270.586	419.399	584.503	941.365	1.535.109	1.986.326	2.777.404
Depósitos del BEV.	110.409	117.807	89.967	138.961	203.965	224.814	195.158
Depósitos de Ahorro a la Vista	118.285	210.340	332.481	534.093	967.980	1.300.706	1.992.851
Depósitos de Plazo Fijo	41.892	91.252	162.055	268.311	363.163	460.806	589.395
13. Obligaciones a Corto Plazo	9.108	29.940	43.612	78.896	109.065	144.167	140.732
15. Otras Obligaciones	504	3.560	1.581	9.041	12.624	89.220	30.485
17. Préstamos Recibidos	3.865	10.761	8.835	14.608	9.179	16.425	14.747
Préstamos de Organismos Nacionales	—	—	—	—	—	—	—
Préstamos de Organismos Internacionales	—	—	—	—	—	—	—
19. Pasivos Diferidos	1.536	2.342	7.007	6.771	18.608	20.052	17.494
49. Cuentas Patrimoniales	4.129	5.167	7.968	12.281	19.895	32.023	49.304
51.20. Pérdidas y Ganancias (Saldo Acceptor) ²	1.169	3.063	4.641	8.549	14.409	20.736	27.850
TOTAL PASIVO	291.397	474.262	688.147	1.071.511	1.716.968	2.301.703	3.059.794
Cuentas de Orden	363.692	557.097	780.285	1.266.372	2.010.823	2.506.875	3.431.686

ANEXO No. 14 (Continuación)

CUENTAS	1977	1978	1979	1980	1981	1982
11. Depósitos	3,677.078	4,362.276	5,031.858	5,798.837	6,732.288	8,491.008
Depósitos del BEV	175.737	152.104	125.644	125.652	150.347	208.430
Depósitos de Ahorro a la Vista	2,769.164	3,246.924	3,883.606	4,541.071	5,214.108	6,792.482
Depósitos de Plazo Fijo	732.177	963.248	1,022.608	1,132.114	1,367.833	1,490.096
13. Obligaciones a Corto Plazo	194.645	206.147	273.124	265.324	283.478	274.778
15. Otras Obligaciones	69.175	94.981	16.801	37.930	44.362	75.151
17. Préstamos Recibidos	14.747	15.433	88.490	117.936	235.421	233.287
Préstamos de Organismos Nacionales	—	—	5.651	11.202	108.113	1.196
Préstamos de Organismos Internacionales	—	—	82.839	106.734	127.308	232.061
19. Pasivos Diferidos	21.899	60.531	68.091	105.203	130.894	70.088
49. Cuentas Patrimoniales	73.421	88.912	109.915	138.400	163.632	192.491
51.20. Pérdida y Ganancia (Saldo Acreedor) 2	16.139	22.041	28.713	21.761	15.978	6.345
TOTAL PASIVO	4,067.104	4,850.321	5,616.992	6,485.391	7,606.054	9,343.115
Cuentas de Orden	4,494.120	5,785.922	7,104.037	8,043.342	9,287.180	10,168.186

1 El pasivo de estos balances difiere de aquel que la Superintendencia de Bancos considera como definitivo porque se han liquidado los balances, cerrando las cuentas de resultados. La utilización de balances liquidados para el presente análisis no sólo permite dar la dimensión relativa adecuada a las cuentas 50 y 51 (Cuentas de Resultados Deudores y Acreedores) sino que facilita la comparabilidad con los balances de los otros sectores financieros.

2 Cuentas de Resultados Acreedores - Cuentas de Resultados Deudores.

FUENTE: Balances Consolidados de las Mutualistas, (Superintendencia de Bancos), y "Memoria 1978" de la Superintendencia de Bancos, 1979, pág. 292.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios.- Subgerencia de Política Financiera.

TASAS DE INTERES NOMINALES AUTORIZADAS POR LA JUNTA MONETARIA, 1970-1982
(Al 31 de diciembre de cada año)
(o/o anual)

ANEXO No. 15

Depósit. de Ahorro	Depósit. de Mayor Plazo (a)	Cédulas Hipotec. (c)	Bonos de Penda (d)	Pólizas de Acumulación (e)	Certificados Financieros (f)	Bonos de Garantía Gral. Específica (g)	Bonos de Garantía Ahorro (h)	Depósit. de Inflación Plazo (i)	(k)
1970 ¹	6	7-9 ² ; 5-9 ⁶	12	—	12	12	12	8-10 ⁷	5.4
1971	—	—	12	—	12	12	12	—	9.7
1972	—	—	12	—	12	12	12	—	7.4
1973	—	—	12	—	12	12	12	—	12.1
1974	—	—	12	—	12	12	12	—	22.1
1975 ²	6	7-9 ⁷	12	—	12	12	12	8-10 ⁷	14.3
1976	—	—	12	—	12	12	12	—	10.2
1977	—	—	12	—	12	12	12	—	12.3
1978	—	—	12	—	12	12	12	—	13.1
1979	—	—	12	—	12	12	12	—	10.1
1980	8	9-13 ⁸	15	9-13 ⁸	10-13 ⁹	15-10	15-10	10-14 ⁸	12.8
1981 ³	12	12-17; 13-12	16-13; 17-14	12-17; 13-12	13-15; 14-16	13-13; 17-14	16-13; 17-14	13-17; 14-12	14.1
1982 ⁴	12	12-17; 13-12	16-13; 17-14	12-17; 13-12	13-15; 14-16	13-13; 17-14	16-13; 17-14	13-17; 14-12	16.4

1 Regulación No. 545-70 del 22 de enero de 1970.

2 Regulación No. 755-75 del 16 de enero de 1975.

3 Regulación No. 1123-81 del 18 de marzo de 1981.

4 Regulación No. 1170-82 del 7 de enero de 1982.

5 De 31 a más de 360 días, para la sección de ahorro de os bancos.

6 De 31 a más de 360 días, para los bancos comerciales y secciones comerciales de otros bancos.

7 De 31 a más de 360 días.

8 De más de 30 días hasta más de 2 años; las pólizas de acumulación son regulados específicamente desde 1981.

9 De 270 días hasta 3 años; regulados específicamente desde 1981.

10 Regulados específicamente desde 1981.

11 Hasta 180 días.

12 Más de 180 días.

13 Hasta 5 años.

14 Más de 5 años.

15 De 270 hasta 360 días.

16 De 31 a más de 360 días.

FUENTES: a) Regulaciones de Junta Monetaria. k: "Boletín Anuario No. 6", 1983, Banco Central del Ecuador.

ELABORACION: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

TASAS DE INTERES REALES, 1970 - 1982¹
(Al 31 de diciembre de cada año)
(o/o anual)

ANEXO No. 16

	BANCOS PRIVADOS				
	Depósit. de Ahorro (a)	Depósit. de Plazo Mayor (b)	Cédulas Hipotecarias (c)	Bonos de Prenda (d)	Pólizas de Acumulación (e)
1970	0.6	1.6-3.6 ² (0.4)-3.6 ³	6.6	6.6	—
1971	(3.7)	(2.7)-(0.7) ² (4.7)-(0.7) ³	2.3	2.3	—
1972	(1.4)	(0.4)-1.6 ² (2.4)-1.6 ³	4.6	4.6	—
1973	(6.1)	(5.1)-(3.1) ² (7.1)-(3.1) ³	(0.1)	(0.1)	—
1974	(16.7)	(15.7)-(13.7) ² (17.7)-(13.7) ³	(10.7)	(10.7)	—
1975	(8.3)	(7.3)-(5.3) ²	(2.3)	(2.3)	—
1976	(4.2)	(3.2)-(1.2) ²	1.8	1.8	—
1977	(6.9)	(5.9)-(3.9) ²	(0.9)	(0.9)	—
1978	(7.1)	(6.1)-(4.1) ²	(1.1)	(1.1)	—
1979	(4.1)	(3.1)-(1.1) ²	1.9	1.9	—
1980	(6.8)	(5.8)-(3.8) ²	(0.8)	(0.8)	—
1981	(6.7)	(5.7)-(1.7) ²	0.3	0.3	(5.7)-(1.7) ⁵
1982	(4.4)	(4.4) ⁶ (3.4) ⁹	(0.4) ¹⁰ (0.6) ¹¹	(0.4) ¹⁰ (0.6) ¹¹	(4.4) ⁸ (3.4) ⁹

ANEXO No. 16 (continuación)

	COMPAÑÍAS FINANCIERAS			MUTUALISTAS	
	Certificados Financieros (f)	Bonos de Garantía General (g)	Bonos de Garantía Específica (h)	Depósitos de Ahorro (i)	Depósitos de Plazo Fijo (j)
1970	6.6	6.6	6.6	1.6	2.6-4.64
1971	2.3	2.3	2.3	(2.7)	(1.7)-0.34
1972	4.6	4.6	4.6	(0.4)	0.6-2.64
1973	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(5.1)	(4.1)-(2.1)4
1974	(10.7)	(10.7)	(10.7)	(15.7)	(14.7)-(12.7)4
1975	(2.3)	(2.3)	(2.3)	(7.3)	(6.3)-(4.3)4
1976	1.8	1.8	1.8	(3.2)	(2.2)-(0.2)4
1977	(0.9)	(0.9)	(0.9)	(5.9)	(4.9)-(2.9)4
1978	(1.1)	(1.1)	(1.1)	(6.1)	(5.1)-(3.1)4
1979	1.9	1.9	1.9	(3.1)	(2.1)-(0.1)4
1980	(0.8)	(0.8)	(0.8)	(5.8)	(4.8)-(2.8)4
1981	(4.7)-(1.7)6	0.3 7	0.3 7	(3.7)	(4.7)-(2.7)5
1982	(3.4)12 (2.4)13	(0.4)10	(0.4)10	(3.4)	(3.4)8 (2.4)9
		0.6 11	0.6 11		

(-):

Negativo

1 Se calcula deduciendo la tasa de inflación del año correspondiente de la tasa nominal (Anexo No. 15).

2 De 31 a más de 360 días, para la sección de ahorro de los bancos.

3 De 31 a más de 360 días, para los bancos comerciales y secciones comerciales de otros bancos.

4 De 31 a más de 360 días.

5 De más de 30 días hasta más de 2 años; las pólizas de acumulación son reguladas específicamente desde 1981.

6 De 270 días hasta 3 años; reguladas específicamente desde 1981.

7 Regulados específicamente desde 1981.

8 Hasta 180 días.

9 Más de 180 días.

10 Hasta 5 años.

11 Más de 5 años.

12 De 270 hasta 360 días.

13 De más de 360 días.

FUENTE: Anexo No. 15.

ELABORACIÓN: Gerencia de Estudios Monetarios - Subgerencia de Política Financiera.

BIBLIOGRAFIA

1. Asociación de Compañías Financieras del Ecuador (AFIN), Balances de las compañías financieras privadas, individuales, 1970-1979, Quito.
2. Asociación Nacional de Mutualistas del Ecuador (ANAME), Balances de las asociaciones mutualistas, individuales, 1975, Quito.
3. Banco Central del Ecuador, "Cuentas Nacionales, No. 1", Quito: marzo 1981.
4. Banco Central del Ecuador, "Cuentas Nacionales, No. 2", Quito: 1982.
5. Banco Central del Ecuador, "Cuentas Nacionales, No. 3", Quito: 1983.
6. Banco Central del Ecuador, "Cuentas Nacionales del Ecuador (1973-1982), No. 5", Quito: 1983.
7. Banco Central del Ecuador, "Boletín-Anuario No. 6", Quito: 1983.
8. Banco Central del Ecuador, "Información Estadística, No 403", Quito: 30 de diciembre de 1977.
9. Banco Central del Ecuador, "Información Estadística No. 1536", Quito: 4 de enero de 1982.
10. Banco Central del Ecuador, "Información Estadística No. 1536", Quito: 15 de agosto de 1983.
11. Banco Central del Ecuador, "Información Estadística No. 1546", Quito: 16 de enero de 1984.
12. Banco Ecuatoriano de la Vivienda (BEV), Balances consolidados, 1978-1982, y datos sobre depósitos, 1970-1977, Quito.
13. Borges de Fonseca, Herculano, "Mecanismos de Movilización del Ahorro Interno y la Promoción del Mercado de Capitales", documento MPF-1, versiones en castellano e inglés, presentado en la XI Asamblea General Ordinaria de la Asociación Latinoamericana de Instituciones de Desarrollo (ALIDE), Quito, Ecuador: 18-22 de mayo de 1981.
14. Corporación de Estudios y Publicaciones, "Ley General de Bancos", Quito: actualizado a enero de 1981, con reformas.
15. Cuevas, Carlos E. y Robert C. Vogel, "Desarrollo del Sistema

- Financiero y Movilización de Ahorros: La Experiencia de Honduras en el Período 1970-1981", (versión preliminar de un trabajo no publicado), The Ohio State University, abril 1983.
- 16 Chandavarkar, Anand G., "Impact of Monetization and Commercialization of the Subsistence Sector on Rural Savings and Credit", documento DM/79/83, fondo Monetario Internacional, 21 de noviembre de 1979.
 - 17 Junta Monetaria, "Regulaciones Nos. 545-70 del 22 de enero de 1970, No 755-75 del 16 de enero de 1975, No. 1123-81 del 18 de marzo de 1981, No 1170-82 del 7 de enero de 1982, No. 061-83 del 18 de marzo de 1983, No. 120-83 del 9 de septiembre de 1983, y No. 125 83 del 18 de octubre de 1983", Quito.
 18. Pitarque, Juan Carlos, "Los Problemas Estructurales del Mercado de Valores Ecuatoriano, 1970-1980", publicado en "Cuestiones Económicas", No. 8, Quito, Ecuador: diciembre de 1981.
 - 19 República del Ecuador, "Decreto No. 374 del 5 de abril de 1973", publicado en el "Registro Oficial No. 285", Quito: 12 de abril de 1973.
 - 20 Superintendencia de Bancos, "Balances consolidados de bancos privados, 1970-1982; balances consolidados de compañías financieras privadas, 1980-1982; y, balances consolidados de las asociaciones mutualistas, 1970-1982", Quito.
 - 21 Superintendencia de Bancos, "Código de Bancos y Resoluciones de Autización", Quito: 28 de enero de 1982.
 - 22 Superintendencia de Bancos, "Memoria 1978", Quito: 1979.
 - 23 Superintendencia de Bancos, "Memoria 1982", Quito: 1983.

El autor desea dejar constancia de su especial agradecimiento a los funcionarios de la Asociación de Compañías Financieras del Ecuador (AFIN) y de la Asociación Nacional de Mutualistas del Ecuador (ANME) por su gentil colaboración en proporcionar material bibliográfico para este estudio.