

Sumario

Ilógica medida.....	1
Los cuatro sistemas del balance del Banco Central.....	1
El riesgo es un asunto del déficit de desarrollo: entre Haití y Chile, el Ecuador.....	3
El fin de la guerra del banano.....	4
Economía gráfica.....	7
Ecuador en cifras.....	8

Créditos

Editor: Sebastián Oleas
Consejo Asesor: Abelardo Pachano, Vicente Albornoz, Fabián Corral, Simón Cueva
Investigación: Felipe Hurtado, Bertha Romero
Diagramación: Andrés Dávila

Las opiniones vertidas en Carta Económica son responsabilidad de los articulistas y no representan necesariamente la posición de CORDES

Ilógica medida

Una nueva e incomprensible regulación de parte del BCE pretende modificar el esquema de reservas de liquidez mínimas que los bancos deben mantener en el país. La modificación no es al porcentaje, que ya fue ampliado hasta el 45% en 2009, sino a la composición de estas reservas. El ob-

jetivo de política de esta disposición, en la versión oficial, es aumentar la liquidez del sistema y el volumen de créditos otorgados. El problema es que con este tipo de medidas sólo se ataca a la oferta, como si ahí radicara el problema. La demanda de créditos, que si bien ha aumentado (ver la sección

Sabía Usted Qué), responde también a las expectativas de los agentes sobre el futuro. En este caso, los agentes perciben más incertidumbre que certezas, por lo que la medida puede generar más problemas que soluciones.

El Editor

Los cuatro sistemas del balance del Banco Central

Por Vicente Albornoz* y Sebastián Oleas**

El balance del Banco Central del Ecuador (BCE) es muy especial pues está diseñado para un “instituto emisor” que no puede emitir dinero. Cuando ya no se tiene una moneda propia, los fines de un banco central cambian y, en lugar de ser el guardián de la estabilidad de la moneda, se convierte en el garante de un sistema de pagos que funciona con una moneda ajena.

Para cumplir con este objetivo, al momento en que el país se dolarizó se creó cuatro sistemas dentro del balance del BCE. Cada sistema es una parte del balance general y la principal diferencia entre cada uno de ellos es que al ir subiendo de sistema, los activos que respaldan los pasivos son menos

líquidos. El activo más líquido que tiene el BCE es la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD) que está compuesta por los billetes dólares en poder del BCE y por los depósitos e inversiones que la institución tiene en el extranjero. En este momento se está debatiendo una reforma legal que desaparecería los cuatro sistemas del balance del BCE.

Quizás vale aclarar que en el balance de cualquier empresa en el mundo, el total de activos debe ser igual a la suma de pasivos y patrimonio. La ley ordena que lo mismo ocurra con cada uno de los sistemas del balance del BCE.

Estos sistemas dieron prioridad a la atención de ciertos pasivos del BCE,

específicamente a aquellos claves para el funcionamiento del sistema de pagos. Esta medida fue necesaria porque en enero de 2000, cuando se decretó la dolarización, no se contaba con suficientes divisas como para convertir a dólares toda la base monetaria potencial a una tasa de S./ 25,000 por dólar. Por eso fue necesario priorizar el pago de los pasivos que conforman la base monetaria, es decir, la emisión y las reservas de los bancos.

El primer sistema contiene a la emisión monetaria. Originalmente ahí se colocó, en el pasivo, a los billetes sucres emitidos por el BCE y, en el activo, una cantidad igual de RILD. Ese sistema fue, a inicios de la dolarización, el más importante, pero al ir

avanzando el proceso de conversión (sucres en dólares), este sistema perdió importancia y, al 31 de diciembre de 2009 sólo contaba con \$77 millones provenientes de las nuevas monedas emitidas por el BCE.

En el segundo sistema se colocó originalmente el encaje bancario y los bonos de estabilización monetaria. Hoy, cuando el BCE ya no emite bonos, sólo queda el encaje bancario que, a diciembre pasado, representaba \$1,703 millones. Para equilibrar este pasivo, también se contabiliza en el activo una cantidad idéntica de RILD. La ley actualmente vigente obliga que los dos primeros sistemas estén siempre cubiertos al menos al 100% por activos de la RILD. Esta disposición es clave porque prioriza a los dos elementos de la base monetaria que tiene el BCE.

El tercer sistema incluye, en los pasivos, a los depósitos del sector público en el BCE que representaron, en diciembre de 2009, \$3,103 millones. Dado que a esa fecha la RILD tenía \$3,792 millones y que en los dos primeros sistemas ya se había contabilizado \$1,780 millones, para este sistema existían sólo \$2,012 millones. Para equilibrar el sistema se necesita otros activos financieros por \$1,091 millones.

Hasta diciembre de 2008, los recursos necesarios para equilibrar el tercer sistema provenían de los bonos del Estado emitidos por la AGD y que pertenecían al BCE. Desde la aprobación de la Ley de Seguridad Financiera, estos bonos desaparecieron del balance del BCE y desequilibraron los cuatro sistemas. En realidad desde esa fecha, el BCE ha dejado de publicar el balance con sus sistemas, a pesar de que la ley exige su publicación semanal. En este sentido, la subgerente del BCE Verónica Legarda justificó la no publicación de los balances con el argumento de que estos “no cuadran”. Sin embargo, cualquier balance contable cuadra o está balanceado, de ahí su nombre. Lo más probable es que la

omisión en la publicación responde al temor de revelar en ellos la reducción del patrimonio del BCE tanto por la cancelación de los bonos AGD como por la apropiación de las inexistentes utilidades por la revalorización de las reservas en oro.

Una modificación peligrosa

En octubre 2009 (ver el editorial de Carta Económica de febrero 2010) el Ejecutivo envió a la Asamblea Nacional un proyecto de Ley para modificar el artículo 2 de la Ley de Régimen Monetario. La modificación consiste, grosso modo, en eliminar el artículo 2 y con él, los cuatros sistemas de balance. En su lugar se propone contar con un solo balance en el cual se colapsan los hasta ahora vigentes.

con los activos de la RILD. El tercero y cuarto sistemas deben arreglárselas con el remanente en la RILD después de cubrir los primeros dos sistemas. Con un solo balance, todos los pasivos del BCE (que representan el sistema de pagos de la economía ecuatoriana) entrarían en una bolsa común en la cual se pierde completamente el sistema de urgencia en las responsabilidades del ex instituto emisor. Es decir, las responsabilidades con respecto a los depósitos del sector público no financiero (ministerios por ejemplo) tienen la misma importancia que las responsabilidades hacia el ciudadano común (segundo sistema) cuyos depósitos (sean estos de entidades financieras privadas o la Seguridad Social por ejemplo) o el respaldo que deben tener las monedas emitidas por el BCE.

De confundirse estos sistemas en uno solo, en caso de que los ciudadanos requiriesen estos recursos supuestamente seguros y líquidos puede ocurrir que el BCE no pueda responder a estos requerimientos ya que pueden haber sido usados para cubrir los otros sistemas, en particular el tercero. En ese caso, la emisión de deuda pública para cubrir esos pasivos (algo que está estrictamente prohibido por la ley vigente) podría ser la alternativa. Finalmente, a la sombra de estas probables posibilidades, toda la economía podría entrar en una situación de iliquidez y finalmente ahorrar el esquema de dolarización.

La reforma está siendo discutida en la Asamblea Nacional. Funcionarios del BCE y el ministro coordinador de la Política Económica han tratado de argumentar a favor de la “inocua” modificación y está por verse si los legisladores colocan la estabilidad económica del Ecuador por encima de los intereses del Ejecutivo.

Cuadro 1: El balance y sus cuatro sistemas		
Sistemas	Noviembre 2008	Diciembre 2009
Canje		
pasivos: monedas emitidas por el BCE	77	77
activos: RILD	77	77
Reserva		
pasivos: encaje bancario	1,239	1,703
activos: RILD	1,239	1,703
Operaciones		
pasivos: depósitos del sector público	5,433	3,103
activos: RILD	4,944	2,012
otros activos: bonos	489	1,091
Otras operaciones		
otros pasivos	512	1,122
patrimonio	1,927	738
otros activos	2,439	3,873

Fuentes: para nov 2008, BCE. Fuente para diciembre 2009, BCE con estimaciones de Cordes. Las estimaciones para el sistema de “Otras operaciones” es sólo una aproximación.

Más allá de la violación flagrante a la ley que implica la no publicación del balance con sus cuatro sistemas desde noviembre 2008 existen riesgos emanados de la modificación.

Entre los potenciales riesgos, la modificación elimina la prelación táctica establecida con ellos. Es decir, de acuerdo a la ley vigente, tanto el sistema de Canje (primer sistema) como el de Reserva Financiera (segundo sistema) deben estar respaldados al 100%

* Director General de CORDES.

** Editor de Carta Económica.