

“POSIBLES EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA DE LOS ESTADOS UNIDOS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA DURANTE EL 2008”

Econ. Mauro Toscanini Segale *

PALABRAS CLAVES:

Sector financiero. Burbuja inmobiliaria. Hipotecas subprime. Prácticas de dinero barato.

Reducción del acceso a financiamiento externo. Reducción de costos. Minimizar ficciones y asimetrías. Liberalización financiera. Crisis financiera.

I. JUSTIFICACIÓN

La crisis financiera que vive Estados Unidos y que contagia al resto del mundo se desató de manera directa debido al colapso de la burbuja inmobiliaria en esta economía en el año 2006.

La burbuja inmobiliaria se refiere al incremento de los precios de los bienes inmuebles muy por encima del incremento de los precios en general. Situación que se asocia directamente a la crisis de las hipotecas subprime (hipotecas de alto riesgo), cuyas repercusiones comenzaron a sentirse en el mercado financiero internacional con más fuerza en el 2008, y tuvieron como consecuencia una crisis de liquidez, causando indirectamente en otros fenómenos económicos, una crisis bursátil y en general, una crisis económica en los Estados Unidos contagiando al resto del mundo.

Las causas fundamentales de la crisis, sin embargo, se las consideran más bien complejas: un sistema bancario muy descuidado con sus prácticas de préstamos, la creación de vehículos hipotecarios prácticamente especulativos para personas con mal crédito o hasta sin una fuente de ingresos estable, e incluso actividad criminal y predatoria en el sistema. Para otros, las prácticas de dinero barato vía tasas de interés bajas de la autoridad monetaria de Estados Unidos por varios años ofrecieron un espacio propicio para la especulación y sobre-extensión del crédito.

Cuando la Reserva Federal inicia una política de incremento de las tasas de interés, se encarecen el costo de las viviendas que ya estaban sobrevaloradas, por lo que las personas no pudieron cumplir con el pago de las hipotecas, entonces se produce el

* Ingeniero Comercial. Universidad de Guayaquil. Economista. Universidad Católica de Santiago de Guayaquil. Master of Business Administration de University of Dallas. Texas. USA. Vicerrector UCSG. Rector Universidad Católica de Santiago de Guayaquil. Decano Facultad de Ciencias Económicas UCSG. Gestor Carreras de Gestión Empresarial Internacional, Administración en Hotelería y Turismo. Profesor Representante. Profesor Principal de Investigación de Operaciones de la Facultad de Ciencias Económicas. Profesor Principal de Modelos de Administración e Investigación de Operaciones de la Facultad de Ciencias Administrativas de la Universidad de Guayaquil.

descalabro financiero que se traduce en la caída de importantes entidades financieras en los Estados Unidos.

Muchos de los inversionistas de otros países habían invertidos en títulos valores del mercado inmobiliario, al no poder pagar las familias las hipotecas los bancos extranjeros de Europa principalmente empiezan a tambalear.

Los efectos todavía no se sienten en las economías de la región. No obstante, en el Ecuador no está a salvo de la crisis financiera internacional, pues tenemos la misma moneda (dólar) su principal socio comercial es los Estados Unidos a donde se dirige alrededor del 50% de las exportaciones, también de esta economía provienen la mitad de las remesas de los emigrantes.

Si los Estados Unidos entra en una grave crisis económica-financiera y se expande al resto de los países de la región, las consecuencias para la economía ecuatoriana podrían ser desastrosas. Los posibles efectos estarán en: la reducción del acceso a financiamiento externo, caída de los precios de productos primarios (petróleo), reducción de envíos de remesas, contracción de la economía, entre otros factores.

Finalmente, debido a la magnitud de la crisis financiera internacional y dada la importancia de la economía estadounidense en el contexto nacional es que hemos analizado la factibilidad para realizar el siguiente tema de Tesis de Posgrado: *“Posibles efectos de la crisis financiera de los Estados Unidos en la Economía Ecuatoriana durante el segundo semestre de 2008”*

II. OBJETIVOS

General

Analizar y establecer los posibles efectos de la crisis financiera de los Estados Unidos en Ecuador como consecuencia de la dependencia de su economía.

Específicos

- a) Indagar e identificar las causas que provocaron la crisis financiera de los Estados Unidos.
- b) Estudiar y analizar como afectó la crisis financiera a la economía estadounidense.
- c) Determinar los posibles y principales efectos de la crisis financiera de los Estados Unidos en el Ecuador.

CAPÍTULO 1

MARCO TEÓRICO Y CONCEPTUAL

1.1. ¿Qué comprende el sector financiero?

El sector financiero ecuatoriano comprende las instituciones financieras del sector público e instituciones financieras del sector privado.

Las instituciones financieras privadas comprende: bancos, sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo, asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y las cooperativas de ahorro y crédito que realizan intermediación financiera con el público.

Los bancos y las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo se caracterizan principalmente por ser intermediarios del sector financiero, captando recursos del público para obtener fondos a través de depósitos o cualquier otra forma de captación, con el objetivo de utilizar dichos recursos total o parcialmente en operaciones de crédito e inversión.

Las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda son instituciones cuya actividad principal es la captación de recursos del público para destinarlos al financiamiento de la vivienda, la construcción y al bienestar familiar de sus asociados, que deberá evidenciarse en la composición de activos.

Las sociedades financieras o corporaciones de inversión y desarrollo no podrán recibir recursos del público en depósitos a la vista y no podrán efectuar operaciones como la concesión de créditos en cuenta corriente, contratados o no.

Las asociaciones mutualistas de ahorro y crédito para la vivienda y las cooperativas de ahorro y crédito que realizan intermediación financiera con el público no podrán efectuar con las siguientes operaciones: negociar títulos valores y descontar letras documentarias sobre el exterior o hacer adelantos de ella; efectuar por cuenta propia o de terceros, operaciones con divisas, contratar reportos, y arbitraje sobre estas y emitir o negociar cheques viajeros; comprar o vender minerales preciosos acuñados o en barra y garantizar la colocación de acciones u obligaciones.

Por otro lado, las cooperativas de ahorro y crédito que realizan intermediación con el público, quedan prohibidas de realizar operaciones constantes como: negociar documentos resultantes de operaciones del comercio exterior y efectuar operaciones de arrendamiento mercantil.

1.2. Importancia del sector financiero en el desarrollo de las economías

El sector financiero surge con el propósito de reducir los costos y minimizar las fricciones y asimetrías que existen en el mercado. El modo en que estos problemas se resuelven, influye en las decisiones de ahorro e inversión de los agentes económicos.

Es posible distinguir cinco funciones que presta el sector financiero, las cuales son:

- Producción e información acerca de las posibles inversiones y asignaciones de capital.
- Monitoreo de las inversiones realizadas.
- Comercialización, diversificación y administración de riesgos.
- Movilización de ahorros
- Provisión de medios de pagos para la provisión de bienes y servicios.

Un mayor grado de desarrollo financiero implica que cada una de las funciones mencionadas anteriormente, sean provistas con calidad, el mismo que debe conllevar a reducir los costos de transacción en la búsqueda y adquisición de información, y en las transacciones que los agentes económicos realizan día a día. De esta manera, se logra reducir la incertidumbre lo que conllevará positivamente, a la elección entre ahorro e inversión por parte de las personas, de tal manera que en el agregado, la asignación de los recursos sea lo más eficiente posible. Un mayor desarrollo financiero ayuda al crecimiento económico a través de remover los impedimentos que tienen las firmas para conseguir financiamiento y explotar las oportunidades de inversión, lo que genera un mayor nivel de riqueza y la creación de nuevas firmas. Aquello se traduce en un mayor nivel de crecimiento económico en el largo plazo.

1.3. Principales aspectos para comprender el desenvolvimiento del mercado financiero y el mercado bursátil internacional

En el mercado bursátil, como en todo mercado, existen oferentes y demandantes. En dicho mercado se encuentran personas como grandes corporaciones, las cuales rara vez disponen del dinero suficiente para sufragar un tipo de inversión específica. Cuando las empresas observan que su flujo de dinero disponible y sus utilidades no son suficientes para por ejemplo, ampliar la fábrica o invertir en maquinarias nuevas, necesariamente la empresa debe acudir a fuentes de financiamiento externas. Las dos fuentes de financiamiento tradicionales son: el sistema bancario o el mercado bursátil. A través de este último mercado, es que obtienen acceso al financiamiento que requieren la gran mayoría de inversionistas porque generalmente existen restricciones en el sistema bancario, tales como, el monto a prestar según lo considere la entidad bancaria, regulaciones legales que hay que cumplir, etc.

Las inversiones que se realizan en los mercados bursátiles, son consideradas de alto riesgo porque el precio de las acciones suelen fluctuar y ello generalmente ocurre de acuerdo a la situación financiera de la empresa que cotiza en el mercado de valores y el entorno económico en el que se desenvuelve la empresa.

1.4. El libre mercado: La Liberalización Financiera

A inicios de la década de los 90's, la liberalización financiera fue recomendada a los países emergentes para que logren conseguir un mayor crecimiento económico ya que, estas economías no tienen el ahorro interno suficiente para financiar el desarrollo económico de un país en el largo plazo. Por esto, el objetivo de la liberalización financiera fue recomendado para financiar la inversión productiva de un país en el mercado internacional.

La liberalización financiera implicaba que exista una apertura en los mercados financieros de los diferentes países para que de esta manera, la banca local compita también con la banca extranjera que desearía operar en un determinado país. Pero para que la banca extranjera decida operar en un país, debe haber un ambiente amigable por parte de los gobiernos de turno de dicho país hacia la inversión extranjera, asimismo,

generalmente la banca extranjera sigue a sus clientes –empresas transnacionales-, y si ese es el caso, entonces los países emergentes, para que maximicen los beneficios derivados de una liberalización financiera, deben también realizar reformas que implique una apertura comercial para que las empresas transnacionales inviertan en el país.

1.5. Crisis Financiera: ¿Cómo se producen y cuál es su manejo?

Minsky, es uno de los economistas que ha estudiado la interrelación que existen entre la inestabilidad de los mercados financieros y como ésta se relaciona con la economía. Minsky argumenta que generalmente en tiempos de prosperidad se desarrolla entornos especulativos a la vez que aumenta el nivel del crédito, hasta que los beneficios producidos no pueden pagar dicho crédito, al quedar las empresas o personas en la incapacidad de pagarlos, estos impagos producen una crisis. Ello se traduce en una contracción del préstamo, a la vez que la demanda se contrae y una economía puede entrar en recesión.

En base a sus análisis de crisis financieras, Minsky menciona que existen tres tipos de empresas en una economía:

La empresa cubierta.- Aquella cuyo flujo de caja permite pagar las deudas contraídas.

La empresa especulativa.- Aquella cuyo flujo de caja permite pagar los intereses de la deuda pero no amortizar el capital. Este tipo de empresas requieren de refinanciamientos.

La empresa Ponzi: Aquella cuyo flujo de caja no permite pagar ni los intereses de una deuda y por tanto, es necesario un mayor refinanciamiento de sus deudas.

El predominio de las “empresas cubiertas”, llevan a un sistema financiero robusto, y el de las últimas conlleva a un sistema financiero demasiado frágil. Generalmente, todo sistema financiero robusto, conlleva posteriormente de una manera natural, a convertirse en un sistema financiero frágil debido al incentivo que supone endeudarse a una tasa baja cuando existe prosperidad. Esto conlleva a una fase de endeudamiento excesivo que hace que, la tasa de interés se incremente y en el mediano plazo, las empresas mantengan un excesivo apalancamiento que los lleva a declararse en quiebra por la incapacidad de pagar sus deudas. El tipo de empresas especulativas y Ponzi, al no poder pagar sus deudas, se genera un ambiente de incertidumbre que hace que la demanda de crédito se contraiga porque el prestamista deberá ampliar sus márgenes de seguridad.

Para el manejo de toda crisis financiera se recomienda identificar las causas que la originó, una falta o excesiva de regulación al sistema financiero, creación de empresas del tipo especulativas o Ponzi, o una manipulación de la tasa de interés que implica un precio del dinero distorsionado. Mientras más integrado se encuentren los sistemas financieros, mucho más difícil será su regulación o supervisión, porque la transmisión de

los problemas financieros generados en una economía se vuelven mucho más complejos.

1.6. A modo de reflexión: El Ecuador ya vivió una crisis financiera en 1998-1999

La crisis financiera que vivió el Ecuador entre los años 1998-1999, se debió principalmente a la falta de supervisión de la banca ecuatoriana que, conjuntamente con la acelerada devaluación y la tasa de inflación y la falta de confianza entre los empresarios y consumidores, llevaron a que la crisis financiera se profundice en el Ecuador.

Las lecciones que se puede aprender de la crisis financiera de los EE.UU para el Ecuador, es que la supervisión a las entidades bancarias siempre debe darse de una manera constante y periódica, analizando sus estados financieros y actuar cuando sea necesario, en caso de que alguna entidad bancaria presente signos de iliquidez o insolvencia, para que no se produzca un efecto contagio. El sistema económico actual en el Ecuador, no es el mismo que se tenía en el año 2000, ya que ahora el Banco Central del Ecuador no imprime papel moneda debido a la dolarización de la economía ecuatoriana. Por tanto, el Ecuador no posee una política monetaria y al no poseerla, el peso para que la economía evolucione de una manera que sea sostenible, recae sobre la política fiscal.

La economía ecuatoriana, dado el modelo de dolarización, debe tener muy en cuenta que, para que exista el medio de cambio suficiente –dólares- que permita un libre intercambio de bienes y servicios entre los agentes económicos, el flujo de dinero que recibe el Ecuador producto de exportaciones y remesas debe ser constante, porque la variable de ajuste será el PIB de la economía. Por ello, la crisis financiera de EE.UU y dada las condiciones económicas actuales del Ecuador, nos advierte que la liquidez que exista dentro del sistema económico del Ecuador es muy importante, por cuanto se la debe preservar para que el sistema económico dolarizado funcione bien, caso contrario, podría darse una crisis de balanza de pagos que afecte a su vez, al conjunto de la economía.

CAPÍTULO 2

CONTEXTO GLOBAL DE LA CRISIS FINANCIERA DE LOS ESTADOS UNIDOS

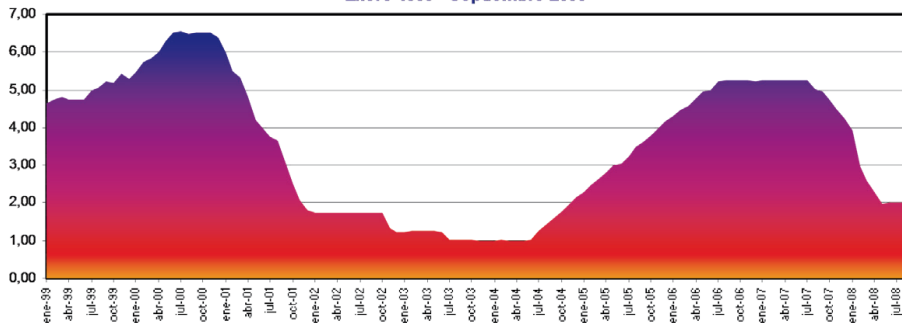
2.1. La crisis de las hipotecas subprime

Los orígenes de la crisis hipotecaria en los Estados Unidos se remontan al año 2001, cuando los ataques terroristas del 11 de septiembre generaron un fuerte impacto sobre la actividad económica estadounidense, que ya había presentado los primeros síntomas de desaceleración a principios de ese año.

Como medida para reanimar la economía, la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió emprender una serie de reducciones en las tasas de interés. En enero del

2001, la tasa de los fondos federales estadounidenses se encontraba en niveles cercanos al 6%, ya para el mes de agosto del mismo año la tasa se había reducido a 3.65%. Luego de los ataques del mes de septiembre, las reducciones en los niveles de las tasas de interés fueron más agresivas, llegando a 0.98% en diciembre de 2003. Desde diciembre de 2001 hasta noviembre del 2004, la tasa de los fondos federales se mantuvo por debajo del 2%.

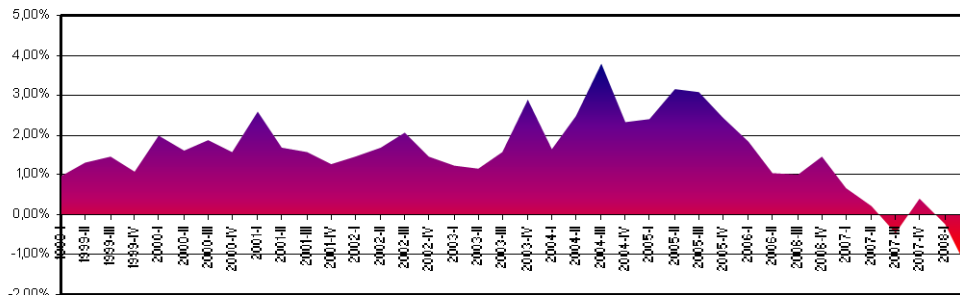
Evolución de la tasa de interés de los Fondos Federales en los EE.UU.
Enero 1999 - Septiembre 2008



Fuente: Reserva Federal de los Estados Unidos
Elaboración: El Autor

La recuperación de la economía norteamericana a partir del 2002 se dio de la mano con el desarrollo acelerado del sector inmobiliario, el cual se benefició de las bajas tasas de interés, del aumento de la intermediación financiera y de la creación de productos financieros que permitieron diversificar el riesgo de crédito. El crecimiento del crédito hipotecario, generó dinamismo en el sector de la construcción y venta de viviendas, con una consecuente revalorización de las propiedades como efectos de la elevada demanda. Los datos del índice de precios de las viviendas en los Estados Unidos demuestran que desde el cuarto trimestre del 2003 y hasta finales del 2005, los precios se elevaron significativamente.

Variación porcentual trimestral del Índice de Precios de las Viviendas
en los EE.UU.
1999-I - 2008-II



Fuente: Office of Federal Housing Enterprise Oversight
Elaboración: El Autor

El “boom” del sector inmobiliario dio paso a la formación de la denominada burbuja inmobiliaria, generada por la compra y venta de bienes raíces con fines

especulativos y un elevado apalancamiento fomentado por las bajas tasas de interés. En este contexto, las hipotecas subprime fueron ganando espacio. Las hipotecas subprime o de alto riesgo, eran un tipo especial de hipoteca empleado principalmente para financiar la compra de viviendas. Este tipo de hipotecas se concedían a clientes poco solventes, con antecedentes crediticios negativos o con altos niveles de endeudamiento, sin ni siquiera requerir la entrega de documentación del nivel de ingresos del solicitante. Sin embargo, ya que el tipo de interés era mayor y las comisiones bancarias más elevadas, resultaban altamente rentables para las entidades financieras que los concedían. Adicionalmente, las hipotecas subprime podían ser retiradas del activo del balance de la entidad concesionaria, y transferidas a fondos de inversión o planes de pensiones mediante la emisión de bonos o titularizaciones de crédito

Estos acontecimientos generaron un crecimiento aparentemente estable de la economía estadounidense, sin embargo, la presencia de ciertos signos transitorios de inflación hicieron que la Reserva Federal (FED) empezara a incrementar las tasas de interés a partir del año 2004 como medida para restringir el crédito y prevenir un repunte importante de la inflación. El 30 de junio del 2004, la Reserva Federal anunció un primer aumento de 0.25 puntos a la tasa de interés que en aquellos momentos se encontraba alrededor del 1%. A partir de entonces, se dieron otros 16 aumentos hasta llegar a niveles de alrededor del 5.25% a finales del 2006.

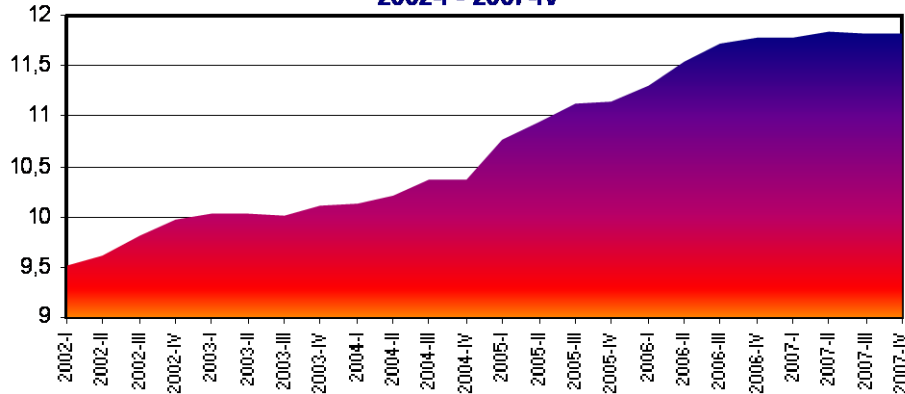
Aumentos de la tasa de interés ejecutados por la Reserva Fedal de EE.UU.		
Fecha	Cambio	Nuevo nivel
30-jun-04	+ 0,25	1,25
10-ago-04	+ 0,25	1,50
21-sep-04	+ 0,25	1,75
10-nov-04	+ 0,25	2,00
14-dic-04	+ 0,25	2,25
02-feb-05	+ 0,25	2,50
22-mar-05	+ 0,25	2,75
03-may-05	+ 0,25	3,00
30-jun-05	+ 0,25	3,25
09-ago-05	+ 0,25	3,50
20-sep-05	+ 0,25	3,75
01-nov-05	+ 0,25	4,00
13-dic-05	+ 0,25	4,25
31-ene-06	+ 0,25	4,50
28-mar-06	+ 0,25	4,75
10-may-06	+ 0,25	5,00
29-jun-06	+ 0,25	5,25

Fuente: Banco de la Reserva Federal

Con el aumento de las tasas de interés, más y más deudores se vieron incapacitados para cumplir con sus pagos hipotecarios, especialmente los de alto riesgo. El Ratio de Obligaciones Financieras (FOR, por sus siglas en inglés) correspondiente al pago de hipotecas (incluye el pago de hipoteca, seguros e impuestos de propiedad) se elevó

desde 9.51% en el primer trimestre del 2002 a 11.83% en el tercer y cuarto trimestre del 2007. Este ratio establece el peso del pago mensual de hipoteca en relación al ingreso disponible.

Evolución del ratio de obligaciones financieras para hipotecas en los EE.UU. 2002-I - 2007-IV



Fuente: Reserva Federal del los Estados Unidos

Elaboración: El Autor

2.2. Crisis financiera estadounidense y las medidas para afrontarla

A inicios del 2007 se presentan los primeros síntomas de la crisis, cuando los grandes bancos de inversión empiezan a huir de los papeles hipotecarios de alto y bajo riesgo y las entidades hipotecarias empiezan a presentar problemas de liquidez y solvencia. En marzo de dicho año, el FMI indica en un informe que "en enero de 2007 existían en Estados Unidos 4,2 billones de euros en bonos ligados a las hipotecas de alto riesgo, de los cuales 624.000 millones de euros pertenecían a mediados de 2006 a inversores no estadounidenses".

La burbuja inmobiliaria finalmente estalló a mediados del 2007, trayendo consigo el desplome de las bolsas de valores de Nueva York y del mundo. Los meses siguientes estuvieron marcados por problemas de liquidez y quiebras de importantes instituciones financieras a nivel mundial, principalmente norteamericanas y europeas, y la constante inyección de dinero por parte de los bancos centrales. En el 2008 ya se da por hecho que la crisis será mundial, extendiéndose a Latinoamérica y Asia.

El temor ante un eventual pánico financiero y una recesión larga y dolorosa, lleva al gobierno estadounidense a impulsar un plan de rescate por 700.000 millones de dólares, para la compra a los bancos de activos financieros inmobiliarios contaminados por las hipotecas basura, y poder mantenerlos fuera de sus cuentas hasta que la economía se recupere, siendo la mayor intervención de la historia económica del país. El 29 de septiembre del 2008 el plan fue presentado ante el Senado y rechazado por considerarse inaceptable, decisión que provocó la caída de los principales indicadores bursátiles. En una segunda votación, el plan fue aprobado, pero se estableció adicionalmente

el incremento en el monto de los depósitos bancarios garantizados por la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) pasando de US\$100.000 a US\$250.000.

El plan de rescate ha generado gran controversia en torno a su conveniencia y los efectos que podría traer en la economía real, especialmente por considerarse una medida altamente inflacionaria y con un alto impacto sobre el poder adquisitivo de los ingresos de la población. Sin embargo, es importante considerar que los efectos que se darían en la economía de EE.UU. y del mundo entero en caso de que colapse el sistema financiero estadounidense y empuje al país a una depresión económica, podrían ser aún mayores.

2.3. Cronología de los hechos

Los hechos más relevantes de la crisis estadounidense			
2007	Marzo	La bolsa de Nueva York retira de sus índices a la hipotecaria New Century por insolvencia y presunto delito contable.	
	Junio	Varios fondos flexibles de la gestora de fondos Bear Stearns, que invertían en deuda titularizada, entran en quiebra.	
	Julio	Se anuncia que las pérdidas generadas por las hipotecas subprime se situaban ya entre los 50.000 y los 100.000 millones de dólares.	
	Agosto		El Bear Stearns vuelve a cerrar un fondo de inversiones.
			La compañía Blackstone anuncia su quiebra el día 2
			El American Home Mortgage, el décimo banco hipotecario de EE.UU., anuncia su quiebra el día 6.
			El banco alemán IKB, expuesto a inversiones en hipotecas subprime, es rescatado de la bancarrota por una entidad financiera pública.
			El National City Home Equity se declara en quiebra.
			El banco europeo BNP Paribas, suspende tres fondos por falta de liquidez
			Los bancos centrales de la zona del euro y de EEUU realizan inyecciones masivas de liquidez, para calmar las tensiones del mercado interbancario.
			El principal banco alemán, Deutsche Bank, sufre pérdidas en uno de sus fondos vinculados a la financiación inmobiliaria.
			El Home Banc se declara en bancarrota.
			Todas las bolsas del mundo registran importantes pérdidas de capitalización al terminar la semana del 10 de agosto
			La FED, el Banco Central Europeo, el Banco Central de Canadá y el Banco Central de Japón realizan una serie de inyecciones de liquidez.
			El 14, se conoce que la exposición a créditos de alto riesgo del Banco de Santander es de 2,200 millones de euros, y del Citigroup, de entre 2.000 y 3.000 millones de dólares.
			El 16, se hace público que la Banca March congela un fondo de inversión (el Parvest Dynamic ABS), afectado colateralmente por la exposición de riesgo de BNP Paribas.
			La entidad hipotecaria australiana Rams Home Loans cae en su cotización más del 50%
	El primer banco hipotecario norteamericano, Countrywide, sufre pérdidas en sus cotizaciones ante rumores de bancarrota.		
	El 17, la FED recorta en 0,5 puntos el tipo de interés interbancario.		
	Se conocen las millonarias pérdidas de un fondo de pensiones británico, por valor de 27.000 millones de libras.		
	El 20, las bolsas comienzan a recuperarse, y en el caso de las asiáticas de manera espectacular.		

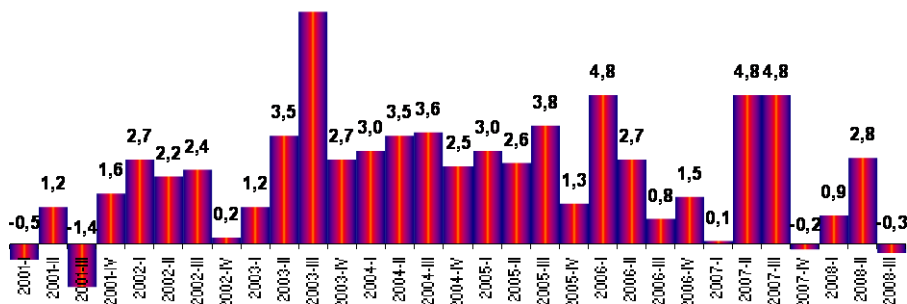
2008		El banco regional público germano Sachsen LB es rescatado por un grupo de cajas de ahorro por valor de 17.300 millones de euros.	
		El 23, se conoce que al menos 13 fondos españoles se encuentran afectados por la crisis	
		El día 23 se hace pública la entidad hipotecaria First Magnus Financial. En total, ya son 90 entidades las afectadas por la crisis en ese país.	
		Se conoce que los dos principales bancos chinos (Commercial Bank of China (ICBC) y Bank of China) tienen 8.000 millones de euros en inversión hipotecaria subprime.	
	Septiembre	Los datos económicos estadounidenses provocan un nuevo desplome mundial bursátil el 5 de septiembre. El BCE anuncia nuevas inyecciones de liquidez, que se suman a las de la FED.	
		El 11, la compañía británica Victoria Mortgages se declara insolvente.	
		El 13, el Banco de Inglaterra debe acudir al rescate del Northern Rock, quinto banco hipotecario del país.	
		El 17 hay un nuevo desplome bursátil	
		El 18, la FED baja el tipo de interés un 0,5%, provocando espectaculares subidas en las bolsas.	
		El 29, quiebra de un banco estadounidense pionero en Internet Netbank, que es absorbido por ING.	
	Octubre	El 1, el banco suizo UBS anuncia pérdidas por valor de 482 millones de euros por causa de la tormenta hipotecaria	
		El Citigroup anuncia una reducción trimestral del 60% en sus beneficios tras declarar pérdidas de 6.000 millones de dólares.	
		El 5, la mayor correduría del mundo, Merrill Lynch, anuncia pérdidas por valor de 4.500 millones de dólares.	
		El 30, el presidente del banco de inversiones estadounidense Merrill Lynch, Stan O'Neal, renuncia a su cargo, tras reconocer que su nivel de deudas incobrables alcanzaba los 7.900 millones de dólares.	
	Noviembre	El presidente de Citigroup, Charles Prince, renuncia a su cargo el 4 de noviembre.	
	Diciembre	La FED baja el tipo de interés un 0,25%.	
		El gobierno británico decide nacionalizar al banco británico Northern Rock	
	2008	Enero	Se produce una histórica caída bursátil, que arrastra a todas las bolsas del mundo salvo la norteamericana, que se encontraba cerrada por ser festivo.
		Marzo	El 17, la compra del quinto banco financiero estadounidense (Bear Stearns) por parte de la financiera JP Morgan provoca una caída del 90% en las acciones de aquella entidad.
		Abril	El FMI cifra en 945.000 millones de dólares las pérdidas acumuladas por la crisis.
Julio		La FED rescata a las dos principales entidades hipotecarias norteamericanas: Fannie Mae (Asociación Federal de Hipotecas Nacionales) y Freddy Mac (Corporación Federal de Préstamos Hipotecarios para la Vivienda), considerada la mayor nacionalización de la	
		Se nacionalizó también el banco IndyMac y se rescató la entidad Bear Stearns.	
Septiembre		En la misma línea, la Cámara de representantes decide también destinar 3.900 millones de dólares para ayudar a hipotecados que no pueden pagar sus deudas	
		El 15, el Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión norteamericano, que gestiona 46.000 millones de dólares en hipotecas, se declara en quiebra.	
		El Bank of America se ve obligado a comprar la entidad Merrill Lynch por 31.000 millones de dólares	
		El 18, el gobierno de Estados Unidos anunció un plan de rescate multimillonario, el mayor de la historia, que hizo que las bolsas de todo el mundo se dispararan consiguiendo subidas record.	
		El 22, la Reserva Federal de Estados Unidos aprobó la conversión de los dos últimos bancos de inversión independientes que quedaban, Goldman Sachs y Morgan Stanley, en bancos comerciales, lo que permite un mayor control y regulación por parte de las autor	
La FED, junto con JP Morgan rescataron a la mayor caja de ahorros del país, Washington Mutual.			

Fuente: Enciclopedia Virtual Wikipedia

2.4. Principales impactos sobre la economía de los Estados Unidos

Los principales indicadores e índices de la economía norteamericana han dado signos de desaceleración desde el 2007. Así, luego de que durante el segundo y tercer trimestres del 2007 el Producto Interno Bruto creciera a una tasa real del 4.8%, en el cuarto trimestre de dicho año la economía decreció en el 0.2%. Antes de esto, Estados Unidos había venido registrando tasas positivas de crecimiento trimestral desde el cuarto trimestre del 2001, siendo la más alta la de 7.5% registrada en el tercer trimestre del 2003. En el 2008, la economía creció en el 0.9% en el primer trimestre, y mejoró durante el segundo con una tasa de 2.8%, sin embargo, para el tercer trimestre del año se registró una caída importante con un decrecimiento del -0.3%. En cuanto al crecimiento real anual de la economía, en el 2007 fue del 2%, la más baja registrada desde el año 2002.

Evolución del crecimiento trimestral de la economía de Estados Unidos
2001-I - 2008-III

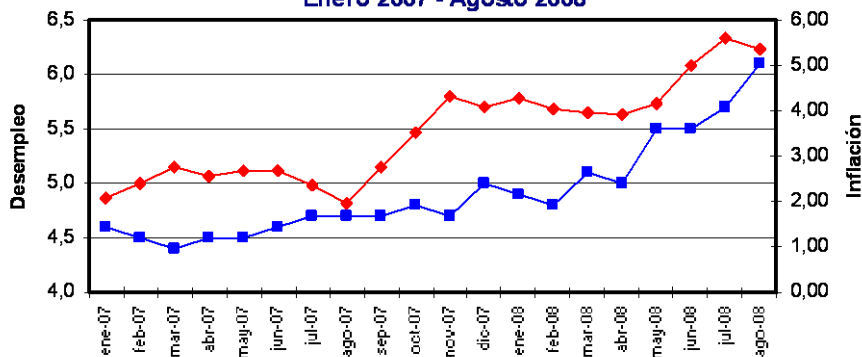


Fuente: Bureau of Economic Analysis

Elaboración: El Autor

El efecto de la crisis estadounidense se ha reflejado además en los niveles de inflación en la economía y en el incremento del número de personas desempleadas. En agosto del 2008, la inflación anual en Estados Unidos fue de 5.37%, 3.40 puntos porcentuales superior a la tasa de agosto del año anterior (1.97%). En cuanto al desempleo, en agosto del 2008 la tasa de desempleados llegó a 6.1%, el nivel más alto registrado desde inicios de este siglo.

Evolución de la inflación y el desempleo en EE.UU.
Enero 2007 - Agosto 2008



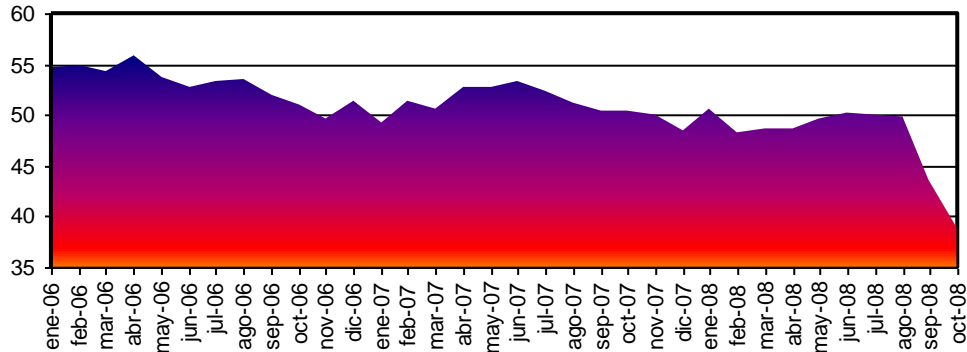
Fuente: US Department of Labor

Elaboración: El Autor

—■— Tasa de desempleo
—◆— Tasa de inflación anual

En el sector industrial estadounidense, la crisis ha desacelerado su actividad. El Índice de Actividad Industrial se situó en 38.9 en el mes de octubre, lo que indica una importante contracción de esta actividad y una reducción de 4.6 puntos frente al índice del mes de septiembre y de 9.5 puntos respecto a diciembre del 2007 (48.4).

Evolución del Índice de Actividad Industrial en EE.UU.



Fuente: Institute for Supply Management

Elaboración: El Autor

Adicionalmente, el estallido de la burbuja hipotecaria ha generado una caída importante en el sector inmobiliario y de la construcción en los Estados Unidos. Los precios de las viviendas han descendido en los meses anteriores, al mismo tiempo que el gasto privado en construcción se ha contraído.

Los efectos de la crisis también se han reflejado en la desaceleración del crecimiento e incluso reducción del ingreso personal disponible de los ciudadanos estadounidenses, que en el primer trimestre del 2008 se redujo en 0.7% y en el tercer trimestre en 8.7%. Así también, el gasto de consumo personal ha crecido a tasas cada vez menores y la tasa de ahorro personal llegó a niveles del 0.2% en el primer trimestre del 2008, mientras que las importaciones de bienes y servicios han experimentado tasas negativas de crecimiento desde finales del 2007, generando gran preocupación en las economías latinoamericanas por su alta dependencia en este mercado.

Tasas de variación trimestral de indicadores de Estados Unidos										
	2006			2007				2008		
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Gastos de Consumo personal	2,8	2,2	3,7	3,9	2,0	2,0	1,0	0,9	1,2	-3,1
Importaciones de bienes y servicios	0,1	3,1	2,0	7,7	-3,7	3,0	-2,3	-0,8	-7,3	-1,9
Ingreso personal disponible real	1,3	2,3	5,8	4,4	-0,6	3,1	0,6	-0,7	11,9	-8,7
Tasa de ahorro personal*	0,6	0,5	0,9	1,1	0,3	0,5	0,4	0,2	2,7	1,3

Fuente: Bureau of Economic Analysis

* El dato no corresponde a la variación, sino a la tasa como porcentaje del ingreso disponible

CAPÍTULO # 3

POSIBLES EFECTOS DE LA CRISIS FINANCIERA DE LOS ESTADOS UNIDOS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA

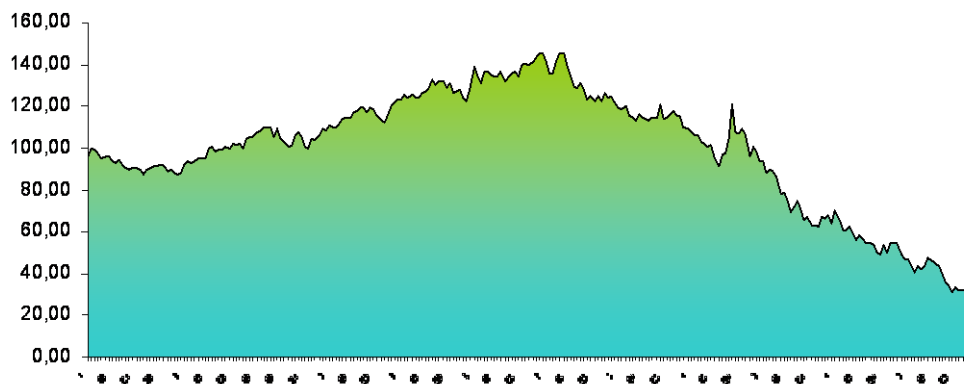
3.1. Rasgos fundamentales de la evolución de la economía ecuatoriana en el 2008

Los altos precios del petróleo durante la primera mitad del año contribuyeron a que la economía ecuatoriana creciera en un 5.32% en el 2008, según dieron a conocer las autoridades. Esta tasa refleja una mejoría considerable frente a los años 2006 y 2007, cuando la economía creció a tasas del 3.89% y 2.49%, respectivamente.

Sin embargo, los altos precios del crudo y de las materias primas en el mercado mundial generaron una ola inflacionaria en todos los países y Ecuador no fue la excepción. En el 2008, la inflación anual se ubicó en el 8.83%, registrándose los mayores incrementos en los precios durante la primera mitad del año. En el 2007, la inflación fue del 3.32%, es decir, 5.51 puntos más baja y para el 2009 se espera que esta se mantenga en niveles cercanos al 9%.

A partir de la segunda mitad del año, el precio del barril de petróleo se ha venido en picada, afectando gravemente los ingresos del país y ahondando el déficit fiscal que para el año 2009 podría bordear los US\$3.000 millones. Al cerrar el 2008, el precio del barril de petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve como referencia para el crudo ecuatoriano, se ubicó en US\$37.83, reflejando una reducción de US\$58.17 desde inicios del año cuando se cotizaba a US\$96 y de US\$107.46 desde su valor record de US\$145.29 alcanzado a inicios del mes de julio.

Evolución del precio del petróleo WTI en el 2008



Fuente: BCE
Elaboración: El Autor

A más del efecto sobre el nivel de exportaciones, ya que las exportaciones de petróleo representan más del 60% de los ingresos generados por esta actividad, la crisis financiera y económica de los Estados Unidos y de otras grandes economías, han

significado una contracción de la demanda de productos ecuatorianos. En los últimos meses del 2008, las exportaciones totales del país presentaron una contracción importante, pasando de más de US\$1.500 millones en el mes de septiembre a US\$1000 millones en noviembre, esto pese a tratarse de los meses de mayor movimiento comercial por motivo de las festividades.

Otro hecho relevante en la economía ecuatoriana en el 2008 está dado por la decisión tomada por el gobierno, en base a una auditoría efectuada a los diferentes tramos de la deuda pública ecuatoriana, de plantear una reestructuración de la deuda por considerar la presencia de indicios de ilegitimidad e ilegalidad. Los efectos de estas medidas han generado gran inquietud a nivel de los sectores financiero, productivo y empresarial, por la contracción del crédito desde el exterior y el deterioro de la imagen del país en los mercados mundiales. Además, podría generar problemas muy graves para que el gobierno logre acceder a créditos externos que le permitan financiar su déficit fiscal en el 2009, ante la estrepitosa caída de los precios del petróleo.

La deuda comercial es la que presenta mayores indicios de ilegalidad, según el informe de auditoría realizado y es en este tramo donde el Gobierno ha emprendido las primeras acciones. El 15 de diciembre de 2008, la Ministra de Economía, María Elsa Viteri, declaró en "moratoria técnica" el pago de US\$30,47 millones, correspondientes a los intereses de los bonos Global 2015. Esta medida consiste en que el Gobierno se acoja a una prórroga de 30 días para efectuar dicho pago. Sin embargo, el día 12 del mismo mes se había anunciado el no pago del cupón de intereses por US\$30,6 millones de los Bonos Global 2012.

A octubre del 2008, el total de la deuda pública ecuatoriana asciende a US\$12.909 millones, de los cuales US\$9.936.7 millones corresponden a la deuda pública externa y US\$2.973.21 millones a la interna. Desde el año 2001, la deuda pública externa se ha reducido en un 12.63%, mientras que la interna se ha incrementado en 6.10% en el mismo período.

3.2. Análisis de los principales y posibles efectos de la crisis financiera en la economía del Ecuador

La crisis financiera y económica estadounidense ya es un hecho, y sus efectos han empezado a trasladarse a otras economías del primer mundo, reflejándose en el debilitamiento e incluso quiebra de las más importantes instituciones financieras y bancarias vinculadas a las hipotecas subprime o de alto riesgo, y en la caída de las principales bolsas de valores.

En el Ecuador, al tener un mercado bursátil poco desarrollado, los efectos de la crisis financiera norteamericana y mundial no se han visto reflejados en los índices bursátiles del país. Sin embargo, la preocupación e incertidumbre ante la crisis se traslada a otros planos de la economía nacional.

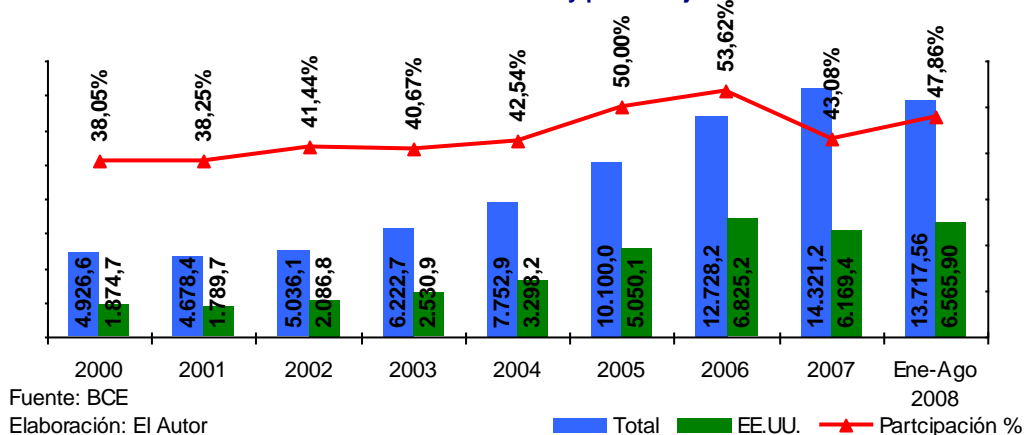
Son cuatro los puntos principales en los que pueden enfocarse los efectos de la crisis estadounidense sobre la economía ecuatoriana: las exportaciones, el envío de remesas de los emigrantes, el financiamiento externo para el sector público y privado, y la llegada de turistas al país.

En declaraciones recientes, del ex Ministro Coordinador de la Política Económica, Pedro Páez, indicó que la situación de la crisis es muy grave y que los efectos vendrán de muchos lados, sin embargo, ha asegurado que el colchón de liquidez de US\$8.800 millones que tiene el país y que está conformado por los recursos de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD) y los depósitos que mantiene el sector público en la banca privada nacional, permitirán hacer frente a los posibles efectos de la crisis.

3.2.1. Exportaciones ecuatorianas: principales productos

El principal vínculo entre el Ecuador y la economía estadounidense está dado por el comercio de bienes. En el 2006, las exportaciones ecuatorianas hacia los Estados Unidos representaron el 53.92% del total exportado en dicho año (en valores FOB); para el año 2007, la participación de las exportaciones hacia este mercado disminuyó al 43.08%. En este mismo período, las exportaciones hacia EE.UU. decayeron en US\$655.8 millones, pese a que las exportaciones totales del país crecieron en US\$1.593 millones.

Evolución de las exportaciones ecuatorianas a EE.UU.
En millones de dólares y porcentajes

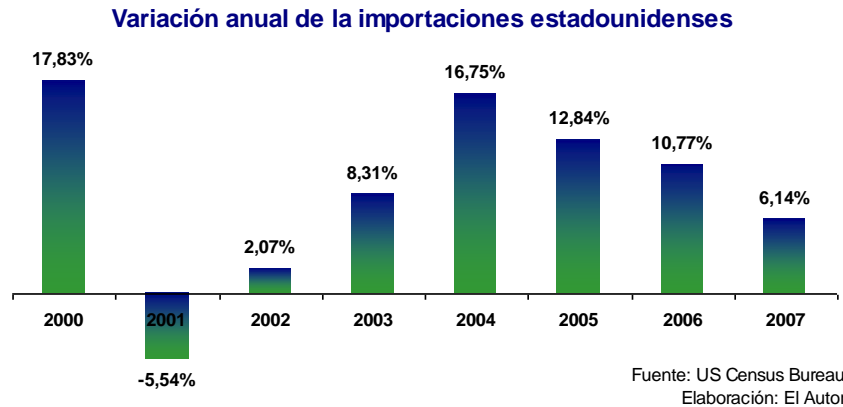


La disminución en el monto de las exportaciones hacia EE.UU. en el 2007 respondió principalmente a los problemas referentes a la ampliación del ATPDEA, más que a una contracción de la demanda, sin embargo, este país continúa siendo el principal mercado para los productos ecuatorianos. Sólo entre enero y agosto del 2008, las exportaciones ecuatorianas hacia los EE.UU. sumaron US\$6.565.9 millones, superando a lo exportado en el 2007, principalmente por el efecto de la elevación de los precios del crudo y las materias primas a nivel mundial; así también, la participación sobre las exportaciones totales en dicho período se incrementó al 47.86%.

La teoría económica indica que cuando se eleva el ingreso nacional de un país, las importaciones aumentan porque la producción interna no satisface el incremento del consumo. Así mismo, esta variable se ajusta cuando el ingreso nacional de la economía cae; por lo tanto, si la economía de los Estados Unidos se desacelera, el ingreso nacional también lo hará, reduciendo el volumen de las importaciones.

Desde inicios del 2008, las importaciones estadounidenses reflejan los primeros síntomas de la crisis, con una reducción mensual del 3.42% en marzo, la más alta

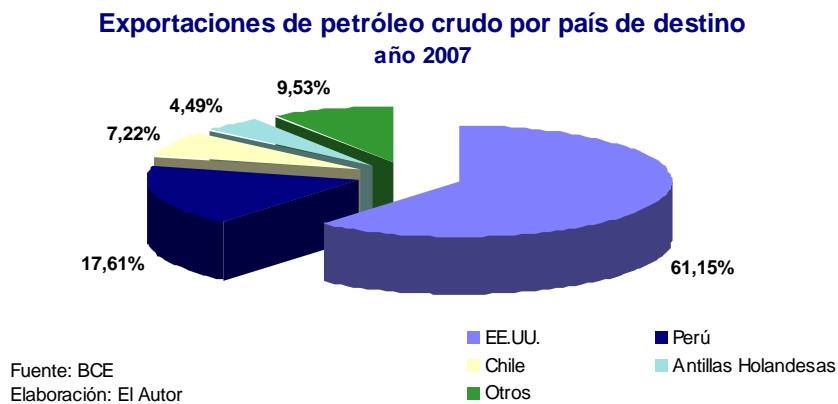
registrada desde septiembre del 2001 y una caída del 2.42% en el mes de agosto. En el 2007, año en el que estalló la crisis hipotecaria en Estados Unidos, el crecimiento de las importaciones fue inferior al de años anteriores, con apenas un 6.14% frente al 10.77% y 12.84% registrados en el 2006 y 2005, respectivamente.



En lo que resta del 2008 y para el 2009, las perspectivas de una reducción de las exportaciones ecuatorianas se acentúan a medida que el principal socio comercial del país pueda caer en una recesión económica, con efectos devastadores sobre el nivel de consumo de su población.

A nivel de productos, EE.UU. es el principal país de destino de las exportaciones ecuatorianas de petróleo, camarón, plátano, banano, atún y flores; sectores que serian los más golpeados por los efectos de la crisis.

En el 2007, el 61.15% de las exportaciones de petróleo ecuatoriano se dirigieron al mercado estadounidense. Estados Unidos es el principal consumidor de crudo en el mundo, y una desaceleración de su economía podría significar que sus habitantes tomen medidas para disminuir el consumo de combustibles y ajustar así su presupuesto.

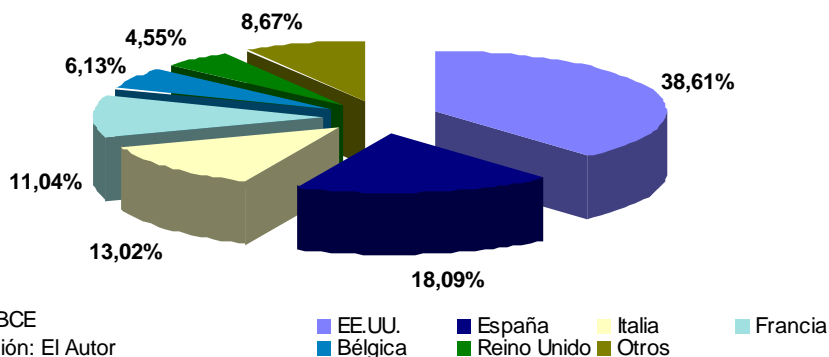


Adicionalmente, la contracción de la demanda de petróleo en los Estados Unidos, así como factores especulativos y de oferta a nivel mundial, han provocado una consi-

derable caída de los precios del crudo. De continuar y agravarse la crisis estadounidense, el precio del crudo podría continuar en picada, afectando así a la principal fuente de ingresos para el Ecuador, cuyas exportaciones de petróleo crudo hasta agosto del 2008 le han representado un ingreso de US\$8.348.36 millones, correspondiente al 60.87% del total de las exportaciones en este período.

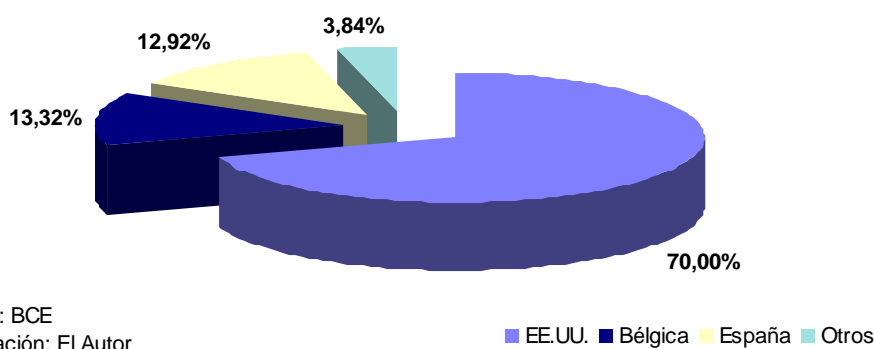
Otro sector que deberá enfrentar dificultades ante la crisis estadounidense es el camaronero, ya que el 38.61% de sus exportaciones en el año 2007 se dirigieron a este mercado. Varios países europeos, que también han sido golpeados por la crisis financiera mundial, constituyen importantes mercados para el camarón ecuatoriano. España es el segundo país de destino del camarón, con el 18.09% del volumen total exportado en el año 2007, mientras que Italia se ubica en un tercer lugar con el 13.02%.

Exportaciones de camarón por país de destino año 2007



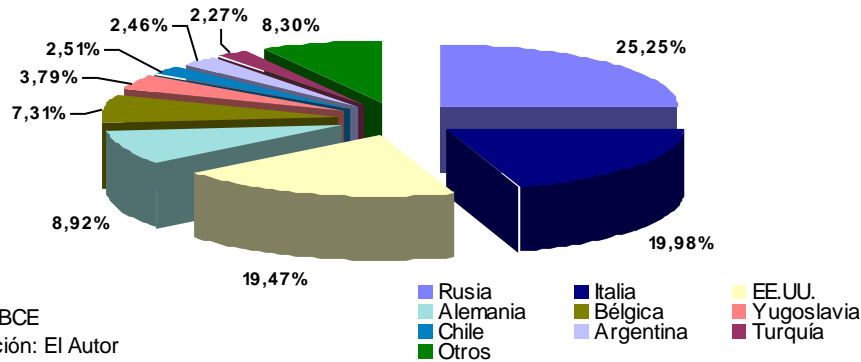
En el caso de las exportaciones de plátano, la incidencia de la crisis podría ser aún mayor. En el 2007, el 70% de las exportaciones totales de plátano se dirigieron al mercado estadounidense, mientras que en el mercado europeo, el plátano ecuatoriano tiene como destino Bélgica y España, que captan el 13.32% y 12.92% de las exportaciones.

Exportaciones de plátano por país de destino año 2007



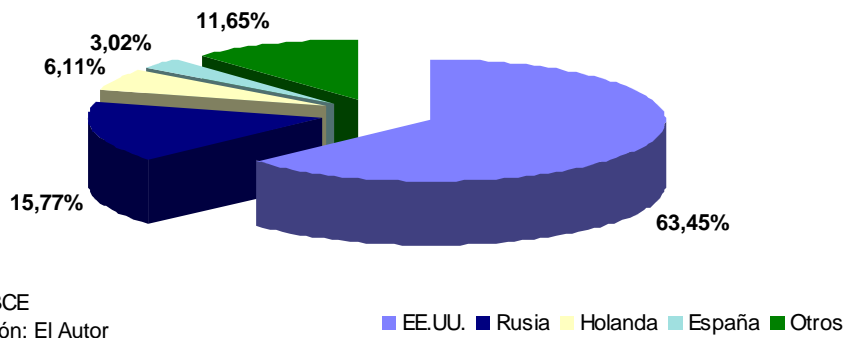
El principal producto no petrolero de exportación del país, el banano, ha logrado diversificar el destino de sus exportaciones en los últimos años, lo que podría proteger en cierta medida a este sector ante la crisis en Estados Unidos y el debilitamiento de las economías europeas. En el 2007, el principal mercado de destino del banano ecuatoriano fue el Rusia, a donde se dirigió el 25.25% del total exportado. Otro 19.98% de las exportaciones tuvo como destino Italia, y un 19.47% el mercado estadounidense.

Exportaciones de banano por país de destino año 2007



El sector floricultor del país es otro que dada su fuerte relación con el mercado norteamericano podría verse gravemente afectado, de hecho, es uno de los sectores que podría sentir con mayor fuerza el impacto de la crisis, ya que las flores no son un producto básico ni de primera necesidad y podrían ser fácilmente eliminadas de la lista de consumo de los estadounidenses. La gran dependencia de este producto en el mercado norteamericano se refleja en el porcentaje de las exportaciones de rosas que se dirigieron hacia este país en el 2007, abarcando un 63.45% del total exportado. Otros mercados importantes son Rusia, Holanda y España.

Exportaciones de rosas por país de destino año 2007

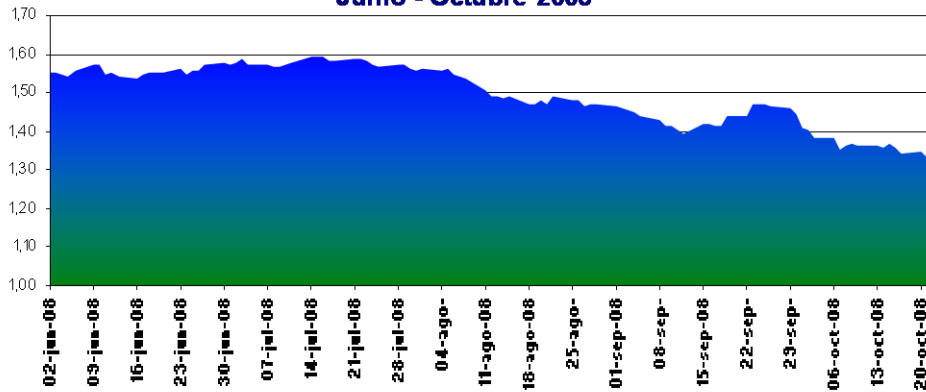


Además de la reducción de las exportaciones por la contracción de la demanda en las economías del primer mundo, las variaciones en el tipo de cambio tienen una gran incidencia, especialmente en lo que se refiere a la competitividad de las exportaciones ecuatorianas. En los últimos meses la moneda estadounidense se ha estado apreciando

frente al euro y otras divisas como resultado de la agresiva política de reducción de las tasas de interés emprendida por la Reserva Federal. El hecho de que el dólar se aprecie, hace que las exportaciones ecuatorianas hacia el mercado europeo se vuelvan más caras y por lo tanto nos pone en una seria desventaja frente a otros países que tiene la capacidad de depreciar sus monedas.

En años anteriores, la depreciación del dólar frente al euro ha contribuido a que las exportaciones ecuatorianas hacia los países de la Unión Europea se incrementen y ganen importancia dentro de la balanza comercial de nuestro país. Entre el año 2000 y el 2007, las exportaciones hacia este mercado han crecido en el 196.7%, representando en este último año el 12.66% de las exportaciones totales del país.

Cotización del Dólar frente al Euro Junio - Octubre 2008



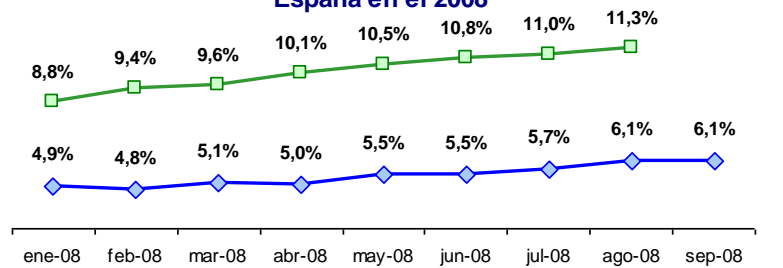
Fuente: BCE

Elaboración: El Autor

3.2.2. Migración y Remesas

La crisis en los Estados Unidos, así como el peligro de recesión que afrontan varias economías europeas, afectará también la situación de cientos de miles de migrantes ecuatorianos. La tasa de desempleo en los Estados Unidos llegó al 6.1% en septiembre, el nivel más alto desde septiembre del 2003, mientras que en España, la tasa se situó en el 11.3% en agosto y las autoridades indican que ya son más de 2.6 millones las personas que no tiene trabajo en este país.

Evolución de la tasa de desempleo en EE.UU. y España en el 2008



Fuente: Eurostat, Bureau of Labour Statistics

Elaboración: El Autor

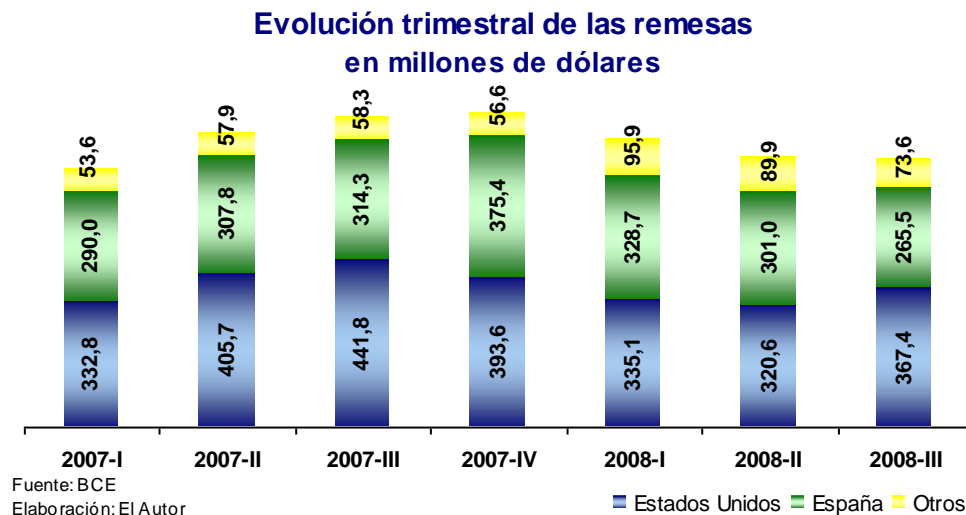
—◆— EE.UU. —■— España

De acuerdo a un estudio realizado por la consultora Bendixen & Associates en el 2007, aproximadamente 414 mil ecuatorianos viven en España, conformando el grupo más grande de inmigrantes latinoamericanos en este país. En Estados Unidos, aunque los datos del censo poblacional del 2000 indican la presencia de 298.625 ecuatorianos, la realidad podría duplicar e incluso triplicar dicha cifra.

La pérdida de empleos en estos países, gran parte de la cual afecta directamente a colonia de ecuatorianos, podría provocar el retorno de un gran número de migrantes que ante el deterioro de sus ingresos y de la calidad de vida, optarían por buscar oportunidades en el Ecuador. En todo caso, el número de migrantes que decidan regresar al país dependerá también de otros factores, relacionados con los vínculos sociales y sentimentales que hayan desarrollado en el otro país.

Así también, la recesión en Estados Unidos y España podría reducir considerablemente el envío de remesas de los emigrantes, que en la actualidad constituyen el segundo rubro más importante de entrada de divisas para el país, después de las exportaciones. En el 2007, las remesas sumaron US\$3.087.89 millones, equivalentes al 6.74% del PIB del país. En el segundo trimestre del 2008, ingresaron al país US\$711.56 millones en remesas, lo que refleja un disminución del 6.33% frente al primer trimestre del año y del 7.75% en comparación con el monto recibido en el segundo trimestre del 2007. En el tercer trimestre del año, las remesas volvieron a caer; esta vez en un 0.70% frente al trimestre anterior y en 13.25% respecto al tercer trimestre del año anterior.

La situación de las remesas es aún más preocupante si consideramos que solamente las remesas provenientes de Estados Unidos y España representan cerca del 90% del total de remesas que ingresan al país.

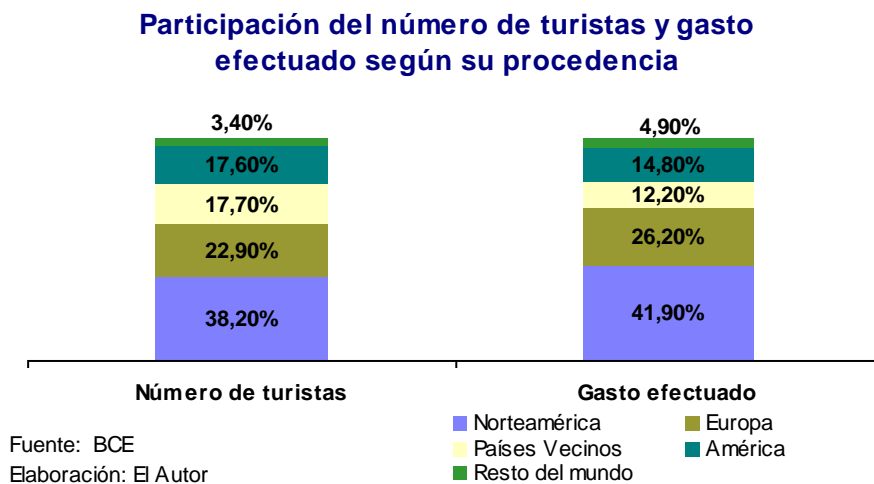


3.2.3. Otros posibles efectos de la crisis

Aunque el mayor impacto para el Ecuador se dará a nivel de exportaciones y remesas, otros sectores también podrían verse golpeados por los efectos de la crisis.

A nivel de la industria del turismo, como resultado de la recesión que atraviesa Estados Unidos y varias economías europeas, sus habitantes se han visto obligados a establecer prioridades y controlar su nivel de gastos, por lo tanto, muchos podrían optar por suprimir sus viajes y vacaciones como una medida para ajustar sus cinturones a su nueva realidad económica. Aunque el turismo en el Ecuador no es explotado a su máxima capacidad y no es la principal actividad del país, son muchas las poblaciones y familias que dependen de él.

La Encuesta de Turismo Receptivo realizada por el Banco Central del Ecuador entre el 2002 y 2003, indica que un 61.1% de las turistas que llegan al Ecuador provienen de Norteamérica y Europa. Los turistas provenientes de Norteamérica representan el 38.20% y son responsables del 41.90% del gasto total efectuado en turismo, mientras que los provenientes de Europa representan el 22.90% y efectúan el 26.20% del gasto. La Organización Mundial de Turismo de las Naciones Unidas (UNWTO) indica que en el año 2006, los ingresos del Ecuador por turismo fueron de cerca de US\$490 millones, equivalentes a un 1.2% del PIB.



Finalmente, otro aspecto que puede presentar complicaciones es el financiamiento público y privado a través de créditos provenientes del exterior. Aunque resulta complicado medir el impacto, la debilidad del sistema financiero y bancario estadounidense y europeo ha llevado a una inevitable contracción del crédito en estas economías, efecto que podría trasladarse a nivel internacional, cerrando o disminuyendo sus líneas de crédito al exterior e incrementando las restricciones y requerimientos para los acreedores, lo cual haría más difícil el financiamiento de las actividades de varias empresas, instituciones públicas del país, e incluso al mismo gobierno que ya ha indicado que financiará su déficit en el 2009 a través del endeudamiento externo. A esta situación se suma el incremento del Riesgo País en el Ecuador, que ya superó los cinco mil puntos, así como la caída de los precios del petróleo que significa un golpe fuerte para los ingresos gubernamentales.

3.3. La política económica gubernamental frente a la crisis

Las medidas anunciadas por el gobierno ecuatoriano frente a los posibles efectos derivados de la crisis financiera mundial abarcan cinco tipos de medidas:

- Decretos
- Reformas legales
- Otras acciones del gobierno
- Acciones concretas de otras entidades
- Medidas posteriores para evitar crisis de Balanza de Pagos y sostener la dolarización

En la siguiente tabla se resume el paquete de medidas que pretende aplicar el gobierno:

Medidas del Gobierno ante la crisis financiera mundial			
Decretos	Servicio de Rentas Internas	Permitir deducible de provisiones por arriba del mínimo	
		Moratoria del anticipo al impuesto a la renta hasta diciembre del 2009 para los sectores exportadores más afectados por la crisis	
	Ministerio de Agricultura	Para el sector agrícola se entenderá como equipos nuevos: silos, estructuras de invernaderos, cuartos fríos y los demás que determine el Director General del SRI mediante resolución	
	Todas las instituciones	Suspensión hasta marzo de 2010 del decreto # 1391 concerniente a regularización de camaronerías. (Excepto para aquellas que se encuentran en áreas protegidas)	
Reformas legales	Ley de Equidad Tributaria	Créditos automáticos para servidores públicos para fomentar la demanda interna	
		Reducción del tiempo y tramitología para el drawback.	
		Antes se devolvía en 30 días ahora se hará máximo en 5 días todo el trámite.	
		Estímulos fiscales para capitalización de banca y colocación de crédito productivo	
Otras acciones de Gobierno	Corporación Financiera Nacional	Crédito tributario de 12,5% a los aportes de capital fresco de instituciones del sistema financiero	
	Banco Nacional de Fomento	Reducción de la retención del IR sobre intereses pagados al exterior, 0% para banca y 5% empresarios privados hasta diciembre de 2009. Se exceptúan capitales que provengan de paraísos fiscales	
	Ministerio de Finanzas	Incremento al 1% del impuesto a la salida de capitales para todo flujo de dinero que salga del País	
	Comexi	Impuesto sobre fondos disponibles e inversiones que mantengan en el exterior las entidades privadas reguladas por la Superintendencia de Bancos y las Intendencias del Mercado de Valores de la Superintendencia de Compañías(1% anual, mensualizado)	
	Subsecretaría de Informática	Financiamiento para comercio exterior: 100 millones ya asignados y 500 millones adicionales de línea de emergencia del BID.	
	Subsecretaría General de la Administración Pública y Comunicación	Crédito post – embarque inmediato con garantía de facturas.	
	Acciones de otras entidades	Superintendencia de Bancos	Líneas para economía popular – fondos para crédito de segundo piso
		Banco Central del Ecuador	1000 MMUSD préstamo del BID para validez en los próximos 4 años.
		Superintendencia de Compañías	Eliminación de aranceles para insumos productivos y bienes de capital que no se produzcan en el País.
	Medidas posteriores para evitar crisis de Balanza de Pagos y sostener la dolarización	Etapa 1	Aranceles al techo de la OMC para productos de consumo.
Firma electrónica para agilizar transacciones electrónicas			
Etapa 2		Campaña de comunicación: "Consuma lo nuestro"	
		Capitalización de utilidades de la Banca – Disposición	
Etapa 3		Suspensión de reducción de tasas de interés hasta junio de 2009. Resolución	
		Suspensión de normas NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera) hasta 2010 – Resolución	
		Restricción de importaciones	
		Incremento de aranceles a bienes de consumo	
		Salvaguardas	
		ICE	
		Medidas de orden técnico	
		Medidas de orden sanitarias	
		Medidas de orden fitosanitarias	

Fuente: Presidencia de la República del Ecuador

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

- La crisis financiera internacional a producidos varios efectos en la economía ecuatoriano, de ahí que establecemos las principales conclusiones de la investigación:

- A) Reducción de las remesas de emigrantes, en el tercer trimestre del 2008 cayeron en un 13%. En el 2007, las remesas de emigrantes ascendieron a US\$ 3.100 millones, podrían llegar a US\$ 2.800 millones en el 2008.
- B) Restricción al acceso de financiamiento más aún con la declaratoria de moratoria de los bonos global 2012 y 2015. El total de la deuda en bonos globales es de US\$ 3.500 millones.
- C) Reducción de la compras externas por parte de Estados Unidos y Europa, con lo cual se afecta a las exportaciones ecuatorianas, y esto se traduce en la baja del precio internacional del petróleo, lo que afecta al presupuesto del 2009, ya que se presupuestó un precio promedio de US\$ 85 por barril, y se encuentra el precio del crudo en US\$ 25 por barril descontado el castigo (WTI se encuentra en US\$ 40 por barril) pues la brecha pasa de alrededor de US\$ 2.500 millones a más de US\$ 5.000 millones.
- D) Disminución de las entrada de capitales por la inestabilidad política y medidas de impuesto a la salida de capitales que pasó de 0.5% al 1%. Además, la decisión de no pagar la deuda en bonos globales por considerarla ilegítima conjuntamente con el no pago y expulsión de empresa brasileña (Odebrech) por problemas en la construcción de una central hidroeléctrica.
- E) Disminución de ingresos de divisas por concepto de menos turistas.
- F) Abultado déficit externo, es decir, crisis de la balanza de pagos, por tanto el gobierno tiene que financiarlo ya sea con reservas, más deuda pública o tomar las tradicionales medidas económicas (ajustes a la economía).

En definitiva, el limitado acceso a financiamiento tanto por la crisis financiera internacional y la moratoria de la deuda en bonos global, la caída del precio internacional del petróleo que implica la reducción de los ingresos que financian alrededor del 40% del presupuesto del gobierno central, la reducción de envíos de dineros de los emigrantes, la disminución de la demanda externa de productos exportables ecuatorianos, son factores que sin duda alguna afectan a la sostenibilidad de la dolarización en el Ecuador, ya que se restringe el circulante, dado para que exista estabilidad en el sector monetario necesitamos el ingresos de dólares, sin estas fuentes de financiamiento, la economía verá contraer la liquidez implicando, la contracción del consumo y la demanda, el sector productivo no podrá tener incentivos para vender su producción, por tanto tendrán que cerrar empresas, provocando un efecto parecido al que vivió Argentina cuando salió de la Convertibilidad.

- De acuerdo a las conclusiones obtenidas de los efectos de la crisis financiera hemos analizado las siguientes recomendaciones para amortiguar su impacto en la economía ecuatoriana.

- a) El gobierno para evitar esta crisis o aminorar sus efectos tiene que racionalizar los gastos y tratar de eliminar subsidios.
- b) Tratar de reducir la evasión tributaria.
- c) Restringir la salida de capitales y controlar las importaciones.
- d) Ante la iliquidez en el sistema colocar papeles (bonos) que reemplacen a los dólares para que la población puede comprar los bienes ante la escasez de recursos.

VI. BIBLIOGRAFÍA

- 1) Oddone, Carlos Nahuel (2004): **Mercados Emergentes y Crisis Financiera Internacional**. Editado por eumed.net; accesible a texto completo en [html://www.eumed.net/coursecon/libreria/](http://www.eumed.net/coursecon/libreria/)
- 2) Thomas A. Pugel (2007): **Economía Internacional** (Editorial McGraw-Hill)
- 3) Rudiger Dornbusch y Stanley Fischer (2002): **Macroeconomía** (Editorial McGraw-Hill)
- 4) Olivier Blanchard y Daniel Pérez (2004): **Macroeconomía** (Editorial McGraw-Hill)
- 5) Banco Central del Ecuador (2008): **Información Estadística Mensual**; www.bce.fin.ec
- 6) Ministerio de Finanzas del Ecuador (2008): **Análisis Coyuntural**; <http://.mef.gov.ec>
- 7) Kosikowski, Zbigniew (2007): **Finanzas Internacionales** (Editorial McGraw-Hill)
- 8) Knopp, Todd A. (2007): **Modern financial macroeconomics panics, crashes, and crises**; Editorial Blackwell Publications
- 9) Martín, José Luis (2005): **Finanzas Internacionales**; Editorial Paraninfo
- 10) Soros, George (2003): **El nuevo paradigma de los mercados financieros para entender la crisis económica actual**; Editorial Altea Taurus Alfaguara
- 11) Informe de la Comisión Evaluadora de la Crisis Financiera en el Ecuador (2007): **Resultados de la Investigación**.

- 12) Diario **El Universo** de Ecuador (2008). www.eluniverso.com
- 13) Diario **El Comercio** de Ecuador (2008). www.elcomercio.com
- 14) **Crisis Financiera de 2008**: http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_de_Estados_Unidos_del_2008
- 15) **Crisis Económica 2008**: http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_econ%C3%B3mica_de_2008
- 16) **Crisis Financiera de 2008**: http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_financiera_de_Estados_Unidos_del_2008
- 17) **Crisis de la Hipoteca**: Subprime http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_las_hipotecas_subprime
- 18) **Crisis de liquidez de septiembre de 2008**: http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_liquidez_de_septiembre_de_2008
- 19) Juan Ramón Rallo - Libertad Digital-***Crónica de una quiebra y de una nacionalización anunciadas***: <http://www.juandemariana.org/articulo/2462/cronica/quiebra/nacionalizacion/anunciadas/>
- 20) Tyler Cowen (2008): EE.UU.: **¿Falta de regulaciones?** No, solamente regulaciones poco efectivas: <http://www.elcato.org/node/3690>
- 21) Guillermo Rodríguez González (2008): **Las crisis del intervencionismo estatal y las mentiras de sus propagandistas**: <http://e-liberal.net/economia-politica/435-las-crisis-del->