



Ahorro Público e Inversión Doméstica para el Desarrollo

Banco Central del Ecuador

Presentación exclusiva para la V Reunión de Operadores de Mercado
Abierto

Buenos Aires - Abril 2010





CONTENIDO

- I. ANTECEDENTES
- II. POLÍTICA MONETARIA PARA EL DESARROLLO
- III. LOGROS



ANTECEDENTES





Reservas Internacionales

- Instrumento fundamental de **política cambiaria**
- Respaldo de:
 - **Emisión monetaria:** Antes patrón oro – hoy patrón dólar
 - **Pagos internacionales en divisas:** Tesorería internacional



Fondos Soberanos a Nivel Internacional

- Algunos países con altos niveles de reservas internacionales han diseñado mecanismos para realizar inversiones de más largo plazo a través de figuras como [fondos soberanos](#).

- Algunos ejemplos:
 - Venezuela
 - Noruega
 - Emiratos Árabes Unidos



Fondos Soberanos en el Ecuador

➤ FEIREP

- **Fideicomiso Petrolero:** Un fondo de ahorro fiscal principalmente para pago de deuda externa.
- **Composición del activo:** Misma liquidez que las reservas internacionales y administrado por el BCE, pero no contabilizado en reservas internacionales

➤ FEISEH

- **Fideicomiso Petrolero:** Un fondo de ahorro fiscal para inversiones en sector eléctrico e hidrocarburífero.
- **Composición del activo:** Componente líquido igual que reservas internacionales, pero no contabilizado. Componente de inversión, en acciones en proyectos estratégicos domésticos.



Canales de transmisión monetaria

➤ Tradicionales:

- **Banca Privada:** Por ejemplo, en operaciones de mercado abierto, son principalmente los bancos privados grandes quienes acceden a esa liquidez.
- **Importaciones y fuga de capitales:** Liquidez tiende a canalizarse principalmente a consumo importado y a especulación en mercados internacionales, por estructura de economía pequeña, abierta y dolarizada.
- **Efectos distributivos y territoriales:** Bancos privados grandes no canalizan liquidez equitativamente a nivel territorial (propensión a colocar en grandes ciudades y en el exterior) y no tienen criterios distributivos por tamaño de empresa.



POLÍTICA MONETARIA PARA EL DESARROLLO





Ecuador - País Dolarizado

- **¿Reserva Monetaria Internacional?** En teoría, el nivel de reservas óptimas, en términos de respaldo monetario, es cero
 - **Dolarización:** En el año 2000, el BCE ya entregó sus reservas en divisas a la población a cambio de sucres.
 - **Tipo de cambio nominal:** El BCE ya no ejerce política cambiaria en términos de la variable nominal.
- **Tesorería internacional** Nivel de reservas realmente solo se requiere para pagos internacionales del sector público
 - **¿Meses de importaciones?:** Dado que actores privados realizan comercio exterior con activos internos (divisas), el nivel de reservas del BCE básicamente sirve para pagos externos del sector público
 - **Pasivos de corto plazo:** Solo la deuda del sector público



Ahorro Público: principal componente de las Reservas Internacionales

- **Rol del BCE:** Depositario obligatorio del sector público como lo realiza un banco nacional en otros países.
- **Estructura Pasivos del BCE:** Principalmente depósitos del sector público, también encaje del sector bancario.
- **Denominación en dólares de los pasivos:** Por lo tanto el BCE no puede aplicar descalce de monedas que tienen países con emisión.

Existen evidentes excedentes de liquidez que están invertidos en el exterior a plazo. El ahorro público financia a los países desarrollados



Nueva Política Económica

Cambio de modelo: del sifón al exterior hacia el reciclaje doméstico del capital y de gestión macroeconómica de la liquidez.

Luego de diez años de dolarización, el país recupera:

- **Política productiva:** Repatriar ahorro público para la inversión productiva sostenible que genere empleo
- **Política monetaria (expansiva):** Aumentar liquidez doméstica
- **Política crediticia:** Influir en la reducción de la tasa de interés
- **Política financiera:** Desarrollar mercados de capitales
- **Política cambiaria:** Sostener régimen de dolarización



Canales de transmisión monetaria

➤ No Tradicionales:

- **Banca Pública y Sistema Solidario:** Operaciones de fondeo directo para bancos públicos y de segundo piso para cooperativas de ahorro y crédito.
- **Importaciones y fuga de capitales:** Banca pública canaliza crédito a proyecto de inversión, bienes de capital, a plazos más largos y poco al consumo importado. Tiene prohibido colocar excedentes en el exterior.
- **Efectos distributivos y territoriales:** Bancos públicos realizan una gestión activa de colocación relativamente más equitativa a nivel territorial y por tamaño de empresa.
- **Mayor multiplicador monetario:** Las colocaciones de los bancos públicos y de las cooperativas a su vez generan depósitos en el sistema bancario



Mecanismo de Inversión

- **BCE no reduce sus reservas internacionales:**
 - **No transfiere:** La inversión doméstica no implica transferir recursos externos a una cuenta externa de los bancos públicos.
 - **Operativa:** BCE realiza un crédito en las cuentas corrientes del banco público (*crea un pasivo*) y contabiliza una inversión en títulos valores (*crea un activo*) como contraparte. En consecuencia aumenta el tamaño del balance.
- **BCE asume cierto riesgo de liquidez:** Al invertir en instrumentos domésticos, existe un descalce de plazos pero que está ampliamente cubierto por el patrimonio y monitoreado por su metodología de tesorería (Análisis de series de tiempo, VaR).



Metodología de Tesorería

- El BCE ha diseñado una metodología dinámica que le permite determinar los excedentes de liquidez para inversión de acuerdo a plazos, montos, vencimientos, entre otras variables, considerando:
 - Programación financiera de los depositantes:
 - ✓ Tesoro Nacional, Seguridad Social, Gobiernos Seccionales y Sistema Financiero
 - Análisis de volatilidades y VaR (corto plazo)
 - Series de tiempo: Tendencia, Estacionalidad, Ciclos y Componente Irregular (largo plazo)
 - Cálculo de Correlaciones (vínculos entre cuentas)
 - Mínimos, máximos y promedios (comportamiento)
 - Promedios móviles (tendencias)
 - Análisis fundamental (componentes exógenos)
 - Análisis casos extremos (contingencias)



Estrategias Complementarias

- **Creación de mercados de valores domésticos:** generar alternativas locales para la inversión de la abundante liquidez que tiene la banca
 - Nuevos instrumentos y títulos valores
 - Mayor oferta de emisores
 - Mercados secundarios
- **Mercado secundario de títulos de banca pública:** para reducir su riesgo de liquidez en el portafolio.
- **Regulación a grandes bancos privados:**
 - Regulación tributaria debe acompañar esfuerzos de incentivar la colocación doméstica de la liquidez
 - Regulación monetaria (coeficiente de liquidez doméstica) limita la fuga de capitales por parte del sistema bancario.



Marco Normativo

➤ Regulación de Directorio (Sep-2009)

OBJETIVO

- Canalizar excedentes de liquidez provenientes del ahorro público a la economía nacional, a través de instituciones financieras públicas e instrumentos financieros reembolsables.

PRINCIPIOS

- Canalizar excedentes del ahorro público a la **inversión productiva** de **manera sostenible**, considerando:
 - ✓ *Desarrollo del mercado de valores y de mercados de liquidez domésticos*
 - ✓ *Financiamiento reembolsable para el desarrollo productivo*
 - ✓ *Sostenibilidad del ahorro nacional*
- **Sostenibilidad:** precautelar el ahorro público con garantías adecuadas y mecanismos como el débito automático.
- **Portafolios:** uno de corto plazo (mesa de dinero) y uno de largo plazo (inversión para el desarrollo).





LOGROS





Invertidos \$545 MM

Pendientes \$315 MM



INVERTIDO

14 de octubre de 2009

Institución	Monto \$ MM	Tasa de interés	Plazo (años)	
Banco del Estado	55	4,00%	3	Obra pública de gobiernos seccionales

10 de diciembre de 2009

Institución	Monto \$ MM	Tasa de interés	Plazo (años)	
Banco del Estado	55	2,00%	3	Obra pública de gobiernos seccionales
Corporación Financiera Nacional	130	2,00%	8	Crédito productivo y refinanciamiento pasivos
Banco Nacional de Fomento	55	0.20%	2	Crédito de Desarrollo Humano
Banco Nacional de Fomento	150	2,00%	3	Crédito Productivo

11 de diciembre de 2009

Institución	Monto \$ MM	Tasa de interés	Plazo (años)	
Banco del Pacífico	50	1.50%	3	Crédito hipotecario al 5% y financiamiento a constructores
Banco Ecuatoriano de la Vivienda	50	0.20%	3	Crédito hipotecario de segundo piso y financiamiento a constructores



PENDIENTE

Institución	Monto \$ MM	Tasa de interés	Plazo (años)	Fecha	
Finanzas Populares	20	2,00%	3	Abril 2010	Crédito para la economía popular a través de cooperativas y ONGs
Banca del Migrante	20	0.20%	3	Abril 2010	Crédito para migrantes y sus familias a través de cooperativas
B Pacífico	125	1.50%	3	\$25 MM trimestrales desde mayo 2010	Crédito hipotecario al 5% y financiamiento a constructores
BEV	150	0.20%	3	\$50 MM trimestrales desde abril 2010	Crédito hipotecario de segundo piso y financiamiento a constructores



GRACIAS

