



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE
FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y ECONÓMICAS
CARRERA DE ECONOMÍA MENCIÓN FINANZAS

TEMA:

**BANCO CENTRAL INDEPENDIENTE: EFECTOS EN LA ECONOMÍA
ECUATORIANA**

Trabajo de Grado previo a la obtención del título de Ingeniero en
Economía mención Finanzas

AUTOR:

Calvachi Loza Oscar Daniel

DIRECTOR:

Econ. Villares Villafuerte Héctor Gustavo

Ibarra, 2021

Resumen

El Banco Central del Ecuador ha jugado un rol importante en la economía nacional ecuatoriana, siendo el que ha permitido a la economía un mayor control y estabilización de su sistema monetaria. A través de la presente investigación, se pretende plasmar la importancia de la Banca Central dentro de la economía y como los criterios de Autonomía e Independencia pueden afectar al control, regulamiento y ejecución de las políticas e instrumentos monetarios.

Para responder a este postulado, el documento construye un modelo infográfico de crecimiento funcional e institucional para el Banco Central considerando el período desde su creación en 1927 hasta el 2020. Por medio de la comparativa teórica internacional, se mostrarán los principales postulados para la autonomía e independencia de la Banca Central, detallando como se manejan estos postulados en otros países con la primicia de que se escoge uno de estos criterios de acuerdo con la situación económica particular que tiene determinada economía. De igual manera, se mostrará la evolución de los principales agregados macroeconómicos, señalando su relación con las políticas aplicadas en la economía y sus cambios de institucionalidad.

Palabras Claves:

Banco Central, institucionalidad, independencia, autonomía, base monetaria.

Códigos JEL:

E58; E52; E41; E51 E42.

Abstract

The Central Bank of Ecuador has played an important role for the national Ecuadorian economy, being the one that has allowed the economy greater control and stabilization of its monetary system. Through this research, it intends to capture the importance of the Central Bank within the economy and how the criteria of Autonomy and Independence can affect the control, regulation and execution of monetary policies and instruments.

To respond to this postulate, the document builds an infographic model of functional and institutional growth for the Central Bank considering the time from its creation in 1927 to 2020. Through the international theoretical comparison, it will be exposed the main postulates for the autonomy and independence of the Central Bank, detailing how these postulates are handled in other countries of the world with the scoop that one of these criteria is chosen according to the economic situation of a certain economy. Besides, it will also be showed the evolution of the main macroeconomic aggregates, pointing out their relationship with the policies applied in the economy and their institutional changes.

Keywords:

Central Bank, institutionality, independence, autonomy, monetary base.

Agradecimiento

A mi madre, por haberme dado la oportunidad de formarme como profesional y haber sido mi apoyo durante todo este tiempo. A mi padre que, aunque no ha estado siempre presente, me brindó el apoyo que necesitaba para mantener este proceso de formación profesional.

De manera especial a mi tutor de tesis, por haberme guiado, no solo en la elaboración de este trabajo de titulación, sino a lo largo de mi carrera universitaria.

Dedicatoria

El presente trabajo de investigación está dedicado a mi familia por haberse mantenido siempre como mi apoyo a lo largo de toda mi vida y de la realización de esta carrera universitaria. A todas las personas que me acompañaron en esta etapa, aportando a mi formación como profesional y principalmente como ser humano.



UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE

BIBLIOTECA UNIVERSITARIA

AUTORIZACIÓN DE USO Y PUBLICACIÓN A FAVOR DE LA UNIVERSIDAD TÉCNICA DEL NORTE

1. IDENTIFICACIÓN DE LA OBRA

En cumplimiento del Art. 144 de la Ley de Educación Superior, hago la entrega del presente trabajo a la Universidad Técnica del Norte para que sea publicado en el Repositorio Digital Institucional, para lo cual pongo a disposición la siguiente información:

DATOS DE CONTACTO			
CÉDULA DE IDENTIDAD:	100383944-4		
APELLIDOS Y NOMBRES:	CALVACHI LOZA OSCAR DANIEL		
DIRECCIÓN:	IBARRA		
EMAIL:	calvachi.oscar50@gmail.com		
TELÉFONO FIJO:	062 650 515	TELÉFONO MÓVIL:	0990934461

DATOS DE LA OBRA	
TÍTULO:	BANCO CENTRAL INDEPENDIENTE: EFECTOS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA
AUTOR (ES):	CALVACHI LOZA OSCAR DANIEL
FECHA: DD/MM/AAAA	08 DE JULIO DEL 2021
SOLO PARA TRABAJOS DE GRADO	
PROGRAMA:	<input checked="" type="checkbox"/> PREGRADO <input type="checkbox"/> POSGRADO
TITULO POR EL QUE OPTA:	INGENIERO EN ECONOMÍA MECIÓN FINANZAS
ASESOR /DIRECTOR:	ECON. GUSTAVO VILLARES

2. CONSTANCIAS

El autor manifiesta que la obra objeto de la presente autorización es original y se la desarrolló, sin violar derechos de autor de terceros, por lo tanto, la obra es original y que es el titular de los derechos patrimoniales, por lo que asume la responsabilidad sobre el contenido de la misma y saldrá en defensa de la Universidad en caso de reclamación por parte de terceros.

Ibarra, a los 16 días del mes de julio de 2021

EL AUTOR:



Oscar Daniel Calvachi Loza

C.I. 100383944-4

CERTIFICACIÓN DEL ASESOR

En calidad de Director de Trabajo de Grado presentado por el egresado OSCAR DANIEL CALVACHI LOZA, para optar por el título de INGENIERO EN ECONOMÍA MENCIÓN FINANZAS, cuyo tema es **“BANCO CENTRAL INDEPENDIENTE: EFECTOS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA”**, considero que el presente trabajo reúne los requisitos y méritos suficientes para ser sometido a presentación pública y evaluación por parte del tribunal examinador que se designe.

En la ciudad de Ibarra a los 08 días del mes de julio del 2021



.....
ECON. GUSTAVO VILLARES

DIRECTOR ENCARGADO PARA DEFENSA DE TESIS

ÍNDICE

Introducción	1
Antecedentes	1
Problema de Investigación	2
Justificación.....	3
Objetivo General	4
Objetivos Específicos	4
Pregunta de Investigación	4
CAPITULO I: Marco Teórico.....	5
Fundamentación Teórico.....	5
Principales Postulados de la Teoría Cuantitativa del Dinero	5
Acciones de la Política Macroeconómica	7
Enfoque Internacional de la Banca Central.....	13
Sistema Financiero del Ecuador Enfocado en la Dolarización	17
Síntesis Histórica del BCE.....	18
Fundamentación Empírica	20
Aspectos Normativos de las Funciones del Banco Central del Ecuador”.....	21
Constitución 2008	21
Código Orgánico Monetario y Financiero (CMF)	21
CAPÍTULO II: Metodología de la Investigación.....	22
Tipo de Investigación.....	22
Métodos de Investigación	22
Instrumentos.....	23
Determinación de Variables.....	23
CAPÍTULO III: Análisis de Resultados	24
Banca Central y sus principios de institucionalidad	24
Condiciones de la Banca Central en Autonomía e Independencia.....	28
Factores de independencia y autonomía en economías dolarizadas	29
Banco Central en el contexto ecuatoriano.....	34
Como funciona el Banco Central del Ecuador	38
Política Monetaria y el Banco Central del Ecuador	46
CAPÍTULO IV: Conclusiones	52
Referencias Bibliográficas	55

Anexos.....	57
Reporte de similitud de plagio – Urkund	57

Índice de Tablas

Tabla 1 Teorías clásicas relacionadas a la circulación del dinero.....	6
Tabla 2 Casos de aplicación de política monetaria	8
Tabla 3 Diferencias entre independencia y autonomía	15
Tabla 4 Funciones del Banco Central en economías con moneda extranjera	16
Tabla 5 Marco teórico empírico	20
Tabla 6 Evaluación Internacional de la Banca Central.	25
Tabla 7 Línea de tiempo del Banco Central del Ecuador.....	34
Tabla 8 Nivel de institucionalidad del BCE en el contexto económico nacional.	36
Tabla 9 Efecto de las Reservas Internacionales en el Balance General del BCE	40
Tabla 10 Tipo de política monetaria y como afecta al Balance General del BC	48
Tabla 11 Instrumentos de política monetaria en el Ecuador	50

Índice de Figuras

Figura 1 Fluctuaciones en los ciclos económicos	7
Figura 2 Representación gráfica de la curva IS-LM	11
Figura 3 Base monetaria de la economía de El Salvador	30
Figura 4 Inflación anual de El Salvador.....	31
Figura 5 Crecimiento anual de la Masa Monetaria e índice inflacionario de Panamá.....	32
Figura 6 RMI y RILD – Millones USD. (Diciembre 1927-Febrero2021)	39
Figura 7 Base Monetaria del Ecuador (diciembre 1927 - octubre 2020).....	42
Figura 8 Oferta Monetaria del Ecuador (diciembre 1927 – octubre 2020).....	44
Figura 9 Emisión fraccionaria en el Ecuador (periodo diciembre 2000 – octubre 2020) ...	45

Introducción

Antecedentes

El Banco Central del Ecuador (BCE) es una institución de derecho público que sirve a la Función Ejecutiva como una herramienta para la formulación de políticas monetaria, cambiaria y financiera (Constitución del Ecuador, 2008). Ante esta premisa, el Banco Central ha contado con diversos enfoques de institucionalidad a lo largo de toda su operatividad, estableciendo así diverso tipo de políticas encaminadas a controlar de mejor manera la base monetaria que incluye la liquidez y las tasas de inflación.

Estos criterios de institucionalidad marcan cambios en la realidad económica del territorio, pues al aplicarse una política monetaria expansiva o contractiva, está dependerá del criterio formado que tengan las autoridades máximas del Banco Central, bien puede ser un periodo de autonomía de la Función Ejecutiva, o por terceros al Gobierno que buscan la estabilidad económica contando con el criterio de independencia. Actualmente existen varios estudios realizados a nivel internacional que establecen diferentes hipótesis y resultados relacionados con los principios que tiene la autonomía e independencia para la Banca Central, concluyendo con un análisis especificando el caso de una economía en particular, teniendo en cuenta las teorías de oferta monetaria, demanda de dinero e inflación como, por ejemplo:

De Gregorio (1996) sostiene que existe una correlación negativa entre el nivel de independencia del Banco Central con el proceso inflacionario en una economía, reconociendo casos para los países que conforman la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

Cukierman (1993) establece un estudio para llegar a cuantificar el grado de independencia que tiene un Banco Central, estableciendo criterios cualitativos de variables que se pueden establecer a nivel internacional, afirmando que el periodo de rotación del Gerente General de BC es un indicador eficiente de independencia.

Ferreira (2008) propuso establecer el carácter endógeno de la relación entre el índice de independencia y la conducción de la política monetaria, llegando a concluir que el grado de independencia que posee el Banco Central esta direccionado por la política monetaria.

Problema de Investigación

El Banco Central en una economía es el encargado de garantizar el funcionamiento del régimen monetario, siendo capaz de generar las condiciones de estabilidad en el sistema financiero y priorizando la regulación en el nivel de precios, debido a que esta es la función más importante de esta institución. Una de las herramientas más usadas por las economías para la regulación del nivel de precios es la emisión de circulante, sin embargo, para el Ecuador y otras economías este no es el caso, debido al manejo de una moneda extranjera que imposibilita esta función. Por ende, el Banco Central requiere mayor efectividad en las funciones complementarias que realiza, y así, fortalecer su autonomía le permitirá actuar como un mejor custodio de la dolarización.

El marco legal del país establece la autonomía de esta institución desde su última actualización en el año 2014. Sin embargo, de acuerdo con las afirmaciones hechas por la gerenta general del BCE durante el seminario “Autonomía del Banco Central” (El Telégrafo, 2019), aseguró el miércoles 14 de agosto: “No hay un control ni cumplimiento de este principio de autonomía, tanto así, que se ha comunicado un proyecto de ley para efectivizar este lineamiento e implementar el factor de independencia en la Banco Central con el fin de fortalecer sus funciones”.

A través del Código Orgánico Monetario y Financiero se declara la autonomía del Banco Central del Ecuador, pero llevado a la práctica, hay debilidades en sus bases institucionales. El Fondo Monetario Internacional (FMI) incluso señala que esta institución debe de alinear sus funciones a mejorar sus prácticas internacionales con el fin de fortalecer las reservas que posee el país. (El Telégrafo, 2019).

Ante esta idea, si declarar la autonomía del Banco Central a través del marco legal no permitió dar cumplimiento a este principio, la economía ecuatoriana requiere de otras alternativas para generar un banco central que cumpla todas sus funciones. Como posible alternativa surge el planteamiento de contar con un Banco Central independiente. Esta nueva propuesta debe ser analizada detenidamente para medir los posibles efectos que tendría en la economía ecuatoriana.

Justificación

La independencia del Banco Central no concluye en una desconexión respecto al gobierno en turno, más bien permite establecerse como asesor técnico en el análisis de la política económica, capaz de generar un informe que detalle cual es la mejor alternativa para la economía y su sistema financiero. Suprimiendo las ideologías políticas que han prevalecido a lo largo de la historia, en este marco, se debe de evaluar si el cambio a un banco central independiente es lo que requiere la economía para mejorar sus oportunidades, de determinar si este enfoque genera una estabilidad institucional, capaz de mantener una postura económica que dure más que la colaboración con un gobierno en turno, que sea perdurable en el tiempo para poder brindar estabilidad económica desde las bases monetarias y financieras.

Sin embargo, y de acuerdo con la afirmación de Kalmanovitz (2002): “La sutileza de la función del banco central reside en que debe combinar el objetivo de la estabilidad de precios con el de propiciar el máximo crecimiento económico posible”. (p.1-2) Tendríamos entonces un banco central que recibe las directrices políticas del gobierno en turno y este, a través de sus propias herramientas técnicas permitidas por la autonomía, plantee el modo de alcanzar esos objetivos. Por ello, no se trata de una desvinculación con el sistema gubernamental, sino de una coordinación que no requiere una intervención permanente.

Existen estudios empíricos para economías que manejan y regulan la inflación, sin embargo, el determinar el efecto de la independencia de un Banco Central en una economía que no puede regular ampliamente este efecto, que no tiene el manejo de una moneda propia, resulta crucial el establecer cuáles son los pros y contras ante la funcionalidad de esta institución independiente.

Objetivo General

Analizar los efectos de un Banco Central independiente en la economía del Ecuador.

Objetivos Específicos

- Analizar el proceso histórico y evolutivo institucional del Banco Central del Ecuador desde 1927 hasta 2020.
- Comparar las funciones que cumple un Banco Central denominado autónomo en relación con uno declarado independiente.
- Identificar los efectos directos en la política monetaria que tendrá la independencia del Banco Central.

Pregunta de Investigación

¿Un Banco Central independiente es capaz de instrumentar y ejecutar las políticas de carácter monetario y financiero, garantizando ser un buen custodio del sistema monetario?

CAPITULO I: Marco Teórico

Fundamentación Teórica

Al abordar el contexto en el que se desenvuelve un Banco Central es importante mencionar los principios teóricos de los que nacen sus funciones e institucionalidad como ente regulador de la economía:

Principales Postulados de la Teoría Cuantitativa del Dinero

La teoría cuantitativa del dinero establece la relación entre la oferta monetaria y el nivel general de precios, con lo cual pretende explicar las variaciones de precios y del valor del dinero en una determinada economía¹. En la teoría se establece la ecuación de intercambio como el gran total de todos los intercambios realizados en la economía en el periodo de cálculo. Fisher (1911) menciona que:

“El dinero total pagado es igual en valor al total de los bienes comprados. Por tanto, la ecuación tiene un lado del dinero y un lado de las mercancías. El lado del dinero es el total pagado y puede considerarse como el producto de la cantidad de dinero multiplicado por su rapidez de circulación. El lado de las mercancías se compone de las cantidades de productos intercambiados multiplicados por sus respectivos precios.” (pág. 17)

La magnitud importante, llamada velocidad de circulación o rapidez de rotación, es simplemente el cociente obtenido al dividir los pagos monetarios totales por bienes en el curso de un año por la cantidad promedio de dinero en circulación por la cual se efectúan esos pagos.

Por tanto, la oferta monetaria que se genera en una economía es crucial en el proceso de circulación del dinero, además de que se efectúa el rol de regulador del dinero legal, el estado determina las políticas necesarias de circulación monetaria para el desenvolvimiento correcto de las instituciones bancarias generadoras de interés y las interacciones de los agentes económicos como inversionistas y captadores de dinero.

¹ Posteriormente se incorporó la primicia de la circulación del dinero y su dependencia a factores como las instituciones bancarias y los hábitos de pago, relevante para la adaptación y generación de políticas monetarias.

Tabla 1**Teorías clásicas relacionadas a la circulación del dinero**

Teoría	Autor	Corriente Económica	Principio	Enfoque
El poder adquisitivo del dinero	Irving Fisher (1911)	Neoclásico	La demanda de dinero se encuentra en función de la producción agregada, donde las tasas de interés no tienen efecto sobre la demanda de dinero.	Nivel de transacciones con relación al PIB nominal. Las instituciones en la economía y su efecto en la velocidad del dinero.
Preferencias por la Liquidez	John Maynard Keynes (1936)	Keynesianismo	Se establece como una forma de generar especulación monetaria a través de dinero y de bonos. Con la primicia de que las personas solo mantienen dinero si esté les genera un rendimiento esperado mayor que el bono.	La velocidad del dinero fluctúa con los movimientos de las tasas de interés, por lo que no es constante. Si la tasa de interés aumenta, se mantiene menos dinero por los consumidores y aumenta la velocidad del dinero.
Modelo de demanda de dinero desarrollado	William Baumol y James Tobin (1952 - 1956)	Neokeynesianismo	Afirma la incorporación de saldos en la economía de las personas y empresas, puesto que se deben considerar reservas líquidas para casos extraordinarios.	Generación del costo de oportunidad de tener dinero físico ante los intereses que deja de adquirir de otros posibles activos.

Nota: La tabla representa las principales teorías que surgieron como análisis al sistema financiero a las políticas macroeconómicas relacionadas con el tema y a los agentes e instituciones que se encuentran involucrados. Información obtenida del libro *Política económica* (Pág. 78-80), por Villamizar Jaimes, 2014.

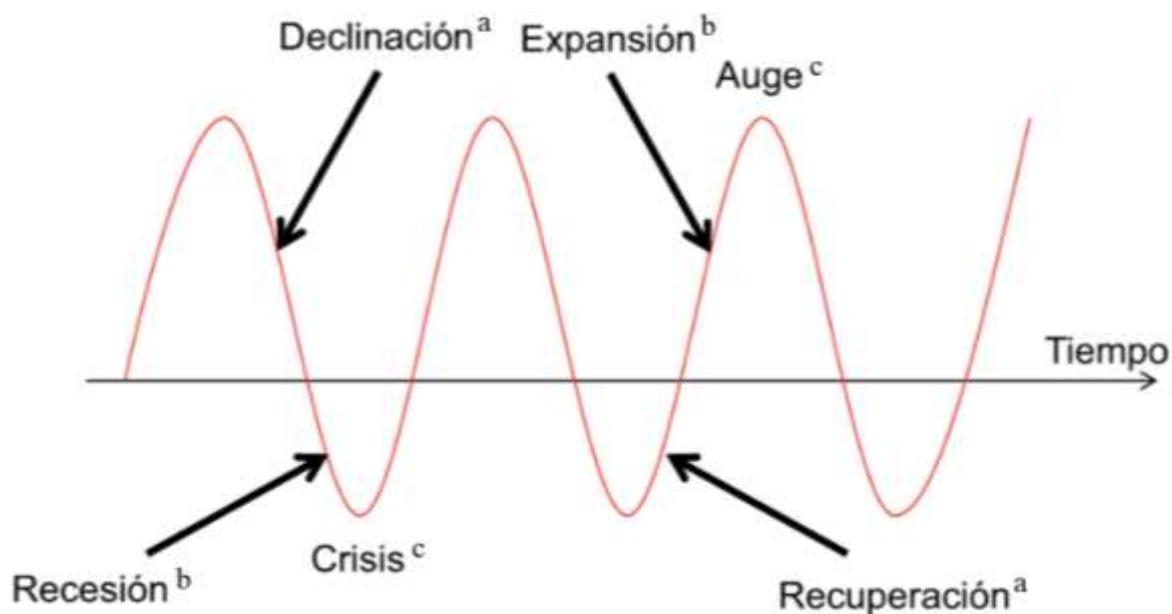
De estos apartados teóricos es que se establecen las medidas de carácter económico y político, centradas en medidas de control monetario que se deben tomar para que el flujo transaccional no se vea comprometido.

Acciones de la Política Macroeconómica

La política monetaria tiene como finalidad la estabilidad del sistema general de pagos, de precios y el crecimiento económico. Así también, esta política es la encargada de medir y controlar los cambios en la economía representados con variables macroeconómicas, como es el caso del PIB, donde está la consideración de que la economía no solo crece, tiene desequilibrio causados por las fluctuaciones de la actividad económica, a lo que se le denomina ciclos económicos. (Villamizar Jaimes, 2014)

Figura 1

Fluctuaciones en los ciclos económicos



Nota: ^a Perturbación a la baja/alza ocasionada por factores en la oferta monetaria.

^b Se considera cuando el PIB de una economía decrece/crece por dos trimestres consecutivos.

^c Punto mínimo/máximo al que alcanza por la perturbación en la cantidad de dinero.

Tomado de *Política Económica, Aplicaciones para Colombia*, (pág. 37), por J. Villamizar, 2014, Ediciones de la U.

En la **Figura 1** se puede observar las fases de expansión y contracción que posee la economía, señalando los 3 puntos que posee cada una, para el primer caso se presentan: recuperación, expansión y auge. Para el segundo caso de contracción de la economía puede presentar: declinación, recesión y crisis. Una etapa de crisis en una economía es el detonante que indica que deben replantearse nuevas políticas para la recuperación económica. Es en este punto, donde la aplicación de diferentes tipos de políticas, marcan un efecto de cambio en la situación económica, como ejemplo puede ser el caso de un enfoque anticíclico.

Política Monetaria

La política monetaria es aplicada por la institución financiera encargada del control del sistema monetario de un país, en el caso ecuatoriano el Banco Central. Esta clase de política se puede aplicar en relación con dos enfoques opuestos, los cuales tienen acogida dependiendo de la situación en la que se encuentre su economía. (Jácome Izurieta, Lara Haro, Conde Pazmiño, & Chávez Rojas, 2018)

Tabla 2

Casos de aplicación de política monetaria

Política Monetaria	Expansiva	Contractiva
Tipo de interés	Disminución de la tasa que provoca aumento de créditos y de oferta monetaria.	Aumento de la tasa que provoca disminución crediticia y reduce la oferta monetaria.
Utilización de bonos	Compra los bonos del mercado para aumentar circulante en el territorio.	Venta de bonos por parte del Estado para disminuir el circulante monetario.
Emisión de dinero ^a	Permite la creación de dinero, aumentando el multiplicador monetario.	Niega la emisión de dinero, delimitando el multiplicador monetario.

Nota: ^a Se considera esta habilidad de cambio monetario a través del coeficiente legal de caja.

Adaptado de *“Teoría y política monetaria del Ecuador”* (pág. 6), por Oswaldo Jácome Izurieta, Diego Lara Haro, Luis Conde Pazmiño y Jenny Chávez Rojas, 2018, Revista Observatorio de la Economía Latinoamericana.

Anteriormente se creía que el objetivo principal de la política macroeconómica era lograr el equilibrio interno, definido como pleno empleo, junto con el equilibrio externo. Si hay desempleo y exceso de capacidad en la economía, el objetivo de las políticas monetarias y fiscales será generar un crecimiento económico suficiente para lograr el pleno empleo. Superar este objetivo generará inflación debido a los cuellos de botella de la oferta. (Ghosh, 2007) La apertura no solo complica la situación interna, no solo por el impacto de la expansión interna en la cuenta corriente de la balanza de pagos, sino también por el posible impacto en los flujos de capital.

Política Fiscal como Instrumento del Estado

La política fiscal tiene como objetivo incentivar el desempeño de la economía con el fin de cumplir con las metas propuestas por el estado, tales como crecimiento económico o empleo. La diferencia con la política monetario radica en que esta no está sujeta al criterio de la Banca Central, sino más bien es criterio de gobierno en turno su aplicación y nivel de profundidad. (Villamizar Jaimes, 2014)

Cabe mencionar que la teoría económica no tiene respuesta a la escala o nivel de los déficits fiscales sostenibles. Tampoco es posible incluir esta cuestión de forma analítica. Por el contrario, si las condiciones actuales y futuras conducen a un aumento rápido y sostenido de la relación deuda / producto, la gente coincide en que la política fiscal es insostenible.

Por tanto, los países con ratios bajos pero un desarrollo rápido debería recibir más atención que los países con ratios altos, pero hay una tendencia a disminuir gradualmente. En este sentido, una relación deuda / PIB constante será una de las formas empleadas en la economía para evaluar la sostenibilidad. (Maldonado & Fernández, 2007) Bajo este enfoque, la forma en la cual se puede usar estas políticas es:

- Un aumento y disminución del gasto público, con lo cual se pretende tener control de la demanda agregada y la producción.
- Un aumento y disminución de los impuestos netos, que permite controlar el ingreso disponible y el consumo.

Modelo de la Curva IS-LM

En complementación, la curva IS-LM ayuda a comprender el impacto de las políticas monetarias y fiscales sobre la producción y las tasas de interés. La intersección de las dos curvas muestra el equilibrio logrado por la combinación de políticas introducidas en la economía por el estado.

Curva IS. Representa el equilibrio del mercado existente entre los bienes y servicios. Puede ver el nivel de producción obtenidos a diferentes tasas de interés, la cual está representado por una curva de pendiente negativa. La curva IS muestra que cuando las tasas de interés aumentan, la inversión disminuye y la demanda agregada disminuye, por lo que el nivel de producción de bienes y servicios disminuye, y viceversa.

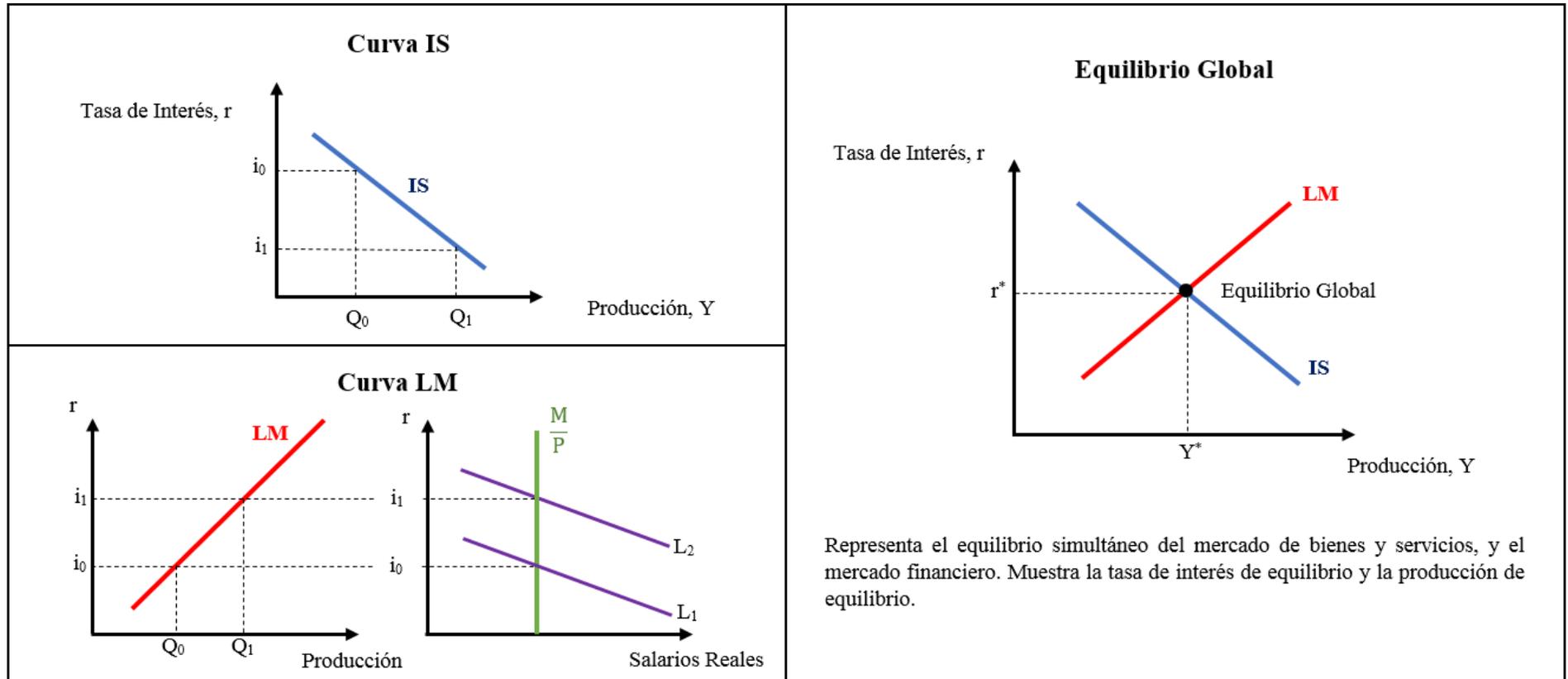
De esta forma se pueden dar situaciones en las que, cuando aumenta el gasto autónomo, la curva IS se desplaza hacia la derecha y sube el nivel de producción. También aplica para el caso contrario, pues esta se desplaza para la izquierda y se reduce el nivel de producción en la economía. (Villamizar Jaimes, 2014)

Curva LM. Representa el equilibrio en el mercado financiero, pues permite ver las diferentes tasas de interés para cada nivel de producción. Representado por una curva con pendiente positiva. Bajo su supuesto, el mercado financiero está en equilibrio cuando la oferta monetaria real es igual a la demanda de dinero real ($M=L$).

Es necesario señalar que la oferta monetaria real es la cantidad de dinero expresada en bienes y servicios en lugar de unidades monetarias. La demanda de dinero real es directamente proporcional a la producción y, de la misma forma, inversamente proporcional a las tasas de interés. (Villamizar Jaimes, 2014) Cuando aumenta/disminuye la oferta monetaria, la curva LM se desplaza hacia la derecha/izquierda y baja/sube la tasa de interés.

Figura 2

Representación gráfica de la curva IS-LM



Nota: La figura representa la interacción entre los mercados de bienes (IS) y de dinero (LM), donde el mercado de bienes determina el nivel de renta mientras que el mercado monetario determina el tipo de interés. Adaptado de *Macroeconomía décima edición* (pág. 232), por R. Dornbusch, S. Fischer & R. Startz, 2008, The McGraw-Hill.

Según Dornbusch, Fischer & Startz (2008), los efectos de las políticas económicas pueden presentarse de la siguiente manera:

- La política monetaria afecta primero a la economía cambiando las tasas de interés y luego afectando la demanda agregada. El aumento de la oferta monetaria reduce las tasas de interés, aumenta los gastos de inversión y la demanda agregada, aumentando así la producción de equilibrio.
- Al considerar el impacto de la política fiscal en las tasas de interés, el resultado del multiplicador cambiará. Excepto en casos extremos, la expansión fiscal conducirá a un aumento de los ingresos. Sin embargo, el aumento de las tasas de interés provocado por el aumento de la demanda de dinero debido al aumento de los ingresos inhibe la expansión.
- La política fiscal es más eficaz mientras menores sean las variaciones inducidas de los tipos de interés y menor sea la respuesta de la inversión a esas variaciones.

La problemática radica en la combinación de medidas monetarias y fiscales debido a que la política monetaria expansiva reduce las tasas de interés, mientras que la política fiscal expansiva aumenta las tasas de interés. Por lo tanto, las políticas fiscales expansivas han aumentado la producción y reducido los niveles de inversión y la política monetaria expansiva ha aumentado los niveles de producción e inversión. Por estos motivos, un determinado gobierno debe elegir una combinación de medidas en función de sus objetivos de crecimiento económico, a la vez que debe de estar en concordancia con la institución encargada de la generación y control de la política monetaria, es decir, la Banca Central.

De acuerdo con Cukierman (2006) hasta hace 20 años, la mayoría de los Bancos Centrales funcionaban como un departamento de los ministerios de finanzas, como simples instrumentos de política para lograr diferentes objetivos puesto que no tenían una categoría en especial. Aquí nace el criterio de brindar a los Bancos Centrales una cuota razonable de control y mecanismos de compromiso en diferentes aspectos, con el fin de dotar a esta institución de los medios necesarios para apoyar las políticas económicas del Gobierno.

Ante esta primicia surgen los ideales de independencia y autonomía de los bancos centrales, siendo para cada economía un caso único por el contexto legal en el que se encuentran.

Enfoque Internacional de la Banca Central

Un estado cuenta con instituciones que le permiten generar controles en la economía, para este caso en específico, abarcando los tipos de interés, el dinero circulante en territorio o la misma emisión de bonos. El estado tiene como institución de control a la denominada Banca Central para que se encargue de estos aspectos, teniendo en cuenta a su vez que, dependiendo del enfoque al cual se oriente su institucionalidad, autónoma o independiente, está tomará las medidas de política monetaria que mejor convengan a la economía.

Visión de Independencia.

De acuerdo con Alberti (1995) un Banco Central independiente tiene como objetivo, a través de la legislación, controlar a las autoridades monetarias como un medio para impedir el mal manejo de los instrumentos de política en una determinada economía. En forma de ejemplo: que los gobiernos implementen políticas monetarias expansivas para financiar déficits públicos, aumentar los salarios nominales o crear booms económicos temporales. En sus propias palabras:

“Estas estimaciones abarcan más que consideraciones de independencia política para la estabilidad monetaria, abarca cuestiones más amplias como realizar una política monetaria menos dependiente de los intereses gubernamentales de corto plazo y más transparente a la interpretación de las observaciones externas.” (pág. 475).

En este mismo contexto, hay que tomar en consideración que, al referirnos en sus objetivos, estos deben ser fijados por los representantes de la sociedad. La necesidad de ser independiente de las decisiones políticas que toma un determinado partido surge del supuesto del largo tiempo que toma la política monetaria en producir resultados (Alberti, 1995). Sin embargo, la política monetaria también puede resultar despótica a la sociedad debido a que se le niegan sus preferencias, no a causa de una intervención externa, sino más bien a la mala interpretación de estas mismas preferencias por parte del ente regulador.

Un punto clave que defiende la independencia del banco central es que el gobierno es susceptible a emitir dinero en exceso para financiar su economía temporalmente. Así también puede justificar una mayor emisión con la idea de defender la estabilidad financiera. Un estado posee varios motivos para aumentar el circulante de dinero en una economía, pero estas acciones interfieren con un manejo adecuado del circulante a largo plazo (Cukierman A., 1992).

La definición de independencia dada por Alan Blinder (1998, como se citó en Kalmanovitz, 2000) interpreta que: “la independencia del banco central significa, primero,

que el Banco Central tiene libertad para alcanzar sus objetivos y, segundo, que sus decisiones son muy difíciles de suspender por otras ramas del gobierno.” (p. 4).

La sociedad moderna² acepta la idea de un Banco Central independiente con la meta de reducir en lo mínimo la inflación, que sea una estrategia macroeconómica fundamentada en conectar con un crecimiento económico de largo plazo. En condiciones de independencia los ciudadanos estarán bien informados, demandando políticas serias y estables que mantengan baja la inflación sin sacrificar el crecimiento de largo plazo (Kalmanovitz S. , 2000).

Una vez abordado ya el tema de independencia, es importante en la misma magnitud mencionar la denominada autonomía del Banco Central en un país, esta terminología es importante porque reacciona a las funciones que puede cumplir esta entidad, pero bajo parámetros específicos a cada caso legal, pues cede parte de su institucionalidad a representantes de la sociedad, pero mantiene parte del control el estado.

Visión de Autonomía.

Por supuesto, la asignación de objetivos específicos para un banco central varía entre países, y su elección dependerá de diversas condiciones, incluyendo su entorno político, la estructura de su administración pública, su historia económica y otros. De acuerdo con Ramos (2019)

“Se podría argumentar tres de las principales características que sustentan la Autonomía de la banca central. Primero, extender el horizonte de planeación y diseño de la política monetaria, en particular, más allá de los ciclos electorales. Segundo, en ocasiones se deben tomar decisiones que en el corto plazo puedan ser impopulares, no obstante, en el largo plazo traigan beneficios para la economía y la sociedad en general³. Tercero, puede ser conveniente delegar una tarea del estado a expertos técnicos en la materia. En efecto, los bancos centrales tienen un gran acervo de capital humano. Incluso, la acumulación de capital humano en los bancos centrales es mayor si estos son autónomos” (pág. 4-5).

² Se toma en cuenta como sociedad moderna por el postulado del cambio de necesidades con épocas anteriores.

³ Si bien restringir la política monetaria puede resultar impopular en el corto plazo, esto trae beneficios a más largo plazo en forma de una menor inflación y un mayor crecimiento económico sostenible.

Para la adecuada implementación de la política monetaria y el sostenimiento de su autonomía, un banco central necesita de varios elementos que, en gran medida, son ajenos a este. Se vuelve necesario una mejor disciplina fiscal, así como políticas económicas congruentes. Diversos países han optado por una moneda de curso legal no emitida por su banco central, lo que trae consigo costos y beneficios. Al hacerlo, delegan su política monetaria al banco central externo en cuestión. Primero se debe importar la reputación institucional del banco central externo y su inflación con niveles estables. Segundo, se decide delegar la implementación de la política monetaria al banco central externo.

A manera de crítica, es relevante mencionar que la Autonomía no debe de tomarse como un elemento aislado. Concretamente, la Autonomía del banco central, por sí sola, no garantiza buenos resultados. Mantener a la inflación en niveles reducidos de manera estable requiere de otras piezas para su consecución. El principio en el que está más centrado es en mantener el control y la prudencia sobre las finanzas públicas.

Sin duda, la Autonomía es un elemento necesario para un manejo macroeconómico apropiado, que derive en una consecución eficiente de la política monetaria. Es evidente que la Autonomía debe traducirse en una apropiada gobernanza del banco central. En particular, para ejercerla apropiadamente se necesita transparencia y rendición de cuentas.

Tabla 3

Diferencias entre independencia y autonomía

Funciones	En Independencia	Con Autonomía
Manejo de la política monetaria	Posibilidad de mantener la estabilidad financiera de acuerdo con la coyuntura económica	Depende de las elecciones de la autoridad máxima en turno y las necesidades actuales de la población
Procesos de Control	Se designa un directorio establecido por la máxima autoridad de la economía con el fin de regular a la institución.	Posee herramientas de rendición de cuentas con las que se mantiene un mayor control de la institución.
Periodo temporal en la política monetaria	Se pueden llegar a establecer políticas a largo plazo.	Considerado más de corto plazo debido a los cambios generados por cada partido político.

Nota: En la tabla se han seleccionado dichas funciones por ser pilares fundamentales que se atribuyen al Banco Central. Adaptado de *Boletines de prensa*, por Banco Central del Ecuador, agosto 2017.

En aproximación al caso del Ecuador, Sargent & Wallace (1984) en su estudio “Some unpleasant monetarist arithmetic” establecieron que:

“Es conveniente hacer la distinción entre la adopción de una moneda emitida por un banco central extranjero, como es el caso de países que se dolarizan; y, la adopción de una moneda emitida por un banco central en una unión monetaria. En el primer caso, la autoridad monetaria extranjera toma sus decisiones sin considerar la situación de la economía del país que decidió adoptar su moneda. En el segundo, la autoridad monetaria considera la situación de la unión monetaria en su conjunto.” (pág. 16)

Con base al primer punto, en las economías del Ecuador y El Salvador, que adoptaron el dólar como moneda de curso legal en 2000 y 2001, respectivamente, sus inflaciones disminuyeron y la correlación de estas con la inflación de E.E.U.U. aumentó notablemente.

Tabla 4

Funciones del Banco Central en economías con moneda extranjera

Funciones	Ecuador	El Salvador	Panamá ^a
Agente financiero y fiscal del Estado	Si	Si	No
Inversión de las reservas internacionales	Si	Si	No ^b
Administración del sistema de pagos	Si	Si	Si
Generación y publicación de información y estadísticas económicas	Si	Si	No ^c
Supervisión y regulación del sistema financiero	Si	Si	No ^c
Manejo indirecto de la política monetaria	Si	Si	No
Manejo indirecto de la política cambiaria	Márgenes de acción muy reducidos	Si	Márgenes de acción muy reducidos

^a Se considera Panamá por ser uno de los países que ha adoptado una moneda extranjera.

^b Panamá no cuenta con reservas internacionales centralizadas por el Estado.

^c La economía panameña cuenta con otra institución que realiza esa función.

Nota: La tabla establece los cambios funcionales e institucionales que poseen las economías que han optado como alternativa adoptar una moneda extranjera. Adaptado de *Boletines de prensa* (pág. 23), por Banco Central del Ecuador, agosto 2017.

Un aspecto con gran relevancia para el país es la generación de política económica, pues este es el ejercicio gubernamental de dirección para la economía en nombre de la sociedad a la que gobierna por libre elección. El Banco Central se desarrolla ante las medidas de carácter político que establece determinado estado, por tal motivo es importante el análisis de las políticas que engloban tanto la institucionalidad de este organismo como sus efectos en el sistema monetario.

Sistema Financiero del Ecuador Enfocado en la Dolarización

Está claro que el BCE no puede crear dinero en una economía dolarizada, nada más que la emisión fraccionaria, del mismo modo no puede ser prestamista de última instancia, y tampoco puede formular las políticas monetaria, crediticia y financiera, por lo cual, su principal trabajo es el de instrumentar, ejecutar, controlar y aplicar las políticas monetaria, financiera, crediticia y cambiaría del Estado (Chacón Velásquez, 2011).

En la historia del Ecuador se suscitó un evento que transformó toda las condiciones y políticas monetarias que se aplicaban, en el año 2000 el gobierno ecuatoriano tomo la decisión de dolarizar su economía. De acuerdo con la definición de Santillan e Hidalgo, (2012):

“La dolarización es un instrumento económico que plantea un régimen cambiario fijo que mantiene precios estables en el corto plazo. Puede entenderse simplemente como el cambio de moneda doméstica por la moneda de otro país en cualquiera de sus tres funciones: reserva de valor, unidad de cuenta y medio de pago”. (pág. 11)

Lo que está sucediendo en Ecuador es parte del modelo global: las quiebras bancarias en países con bancos centrales son más comunes y costosas para los ciudadanos que en países con otros sistemas monetarios como es el caso de Panamá que se regula por las propias instituciones financieras comerciales, lo que sugiere que el uso del prestamista de última instancia puede ser un abuso de recursos: la toma de decisiones está guiada por el gobierno.

Si bien actualmente el BCE ha perdido su función como prestamista de última instancia, se han creado mecanismos como la recirculación de liquidez, el fondo de liquidez y el requerimiento mínimo de reservas de liquidez que además de ser herramientas para ejecutar la política monetaria, fueron creadas con el fin de soportar las necesidades temporales de recursos que tuviera el sistema financiero dentro de su gestión operativa.

Las herramientas anteriormente mencionadas pueden ser de gran ayuda para contener problemas de liquidez temporal, esto no son un respaldo real ante una corrida bancaria o crisis financiera, ya que su creación fue propuesta como medida de prevención, por lo que se debe consolidar una institución que cumpla con las funciones de “prestamista de última instancia” que sea capaz de brindar un respaldo sólido y que principalmente garantice la liquidez del sistema financiero. (Chacón Velásquez, 2011)

Constitución de 1979

De acuerdo con el Art. 125 de la Constitución de 1979 del apartado VI: Entidades del sector público, el Banco Central goza para su organización y funcionamiento de la autonomía establecida en las leyes de su origen. Así mismo menciona en el Artículo 55 que es atribución del BCE la emisión de billetes y monedas con poder liberatorio ilimitado. (Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador 1976 - 1979, 1979)

Constitución de 1998

De acuerdo con el artículo 261 de la Constitución de 1998 se establece que el Banco Central del Ecuador es una persona jurídica, la cual cuenta con derecho público, así como autonomía tanto técnica como de carácter administrativa con la función principal de aplicar y controlar las políticas monetarias en todas sus categorías con el fin de salvaguardar la estabilidad del circulante. (Asamblea Nacional del Ecuador - 1998, 1998)

Hay que considerar de igual forma para el análisis del nivel de institucionalidad del BCE a la Constitución de 2008, la cual está en vigencia y se detalla de forma más amplia posteriormente.

Síntesis Histórica del BCE

A partir de la Revolución Juliana que se dio en el año 1925 que puso fin al gobierno del Dr. Gonzalo Córdova y al poder de la banca guayaquileña, surgió un grupo de innovadores conceptos económicos, con las cuales se establecieron los cimientos para el Banco Central del Ecuador. Con esto suscitado, en octubre de 1926 el Dr. Isidro Ayora

contrató con el profesor Edwin Walter Kemmerer los estudios necesarios para establecer dicho banco.

El señor Kemmerer tenía un reconocimiento internacional como experto en parámetros monetarios. Con profundos y meditados estudios, a base de nuevos conceptos bancarios, el 11 de febrero de 1927 presentó a consideración del gobierno un proyecto de Ley Orgánica del Banco Central del Ecuador, que fue aprobado en este mismo periodo. (Avilés Pino, 2015)

En 1927 fue inaugurado el Banco Central del Ecuador, el cual sería el único encargado de la emisión y conservación de nuestra moneda, el sucre, centralizando para el caso todas las reservas de oro y plata de la nación. Unos días después se inauguró la sucursal más grande del banco en Guayaquil. La historia del Banco Central como emisor de divisas terminó en 2000, cuando el gobierno del presidente Jamil Mahuad declaró la dolarización. (Banco Central del Ecuador, 2017)

Fundamentación Empírica

Tabla 5

Marco teórico empírico

Tema	Autor	Metodología	Resultados
Mediciones de la independencia de los Bancos Centrales y su efecto en los resultados de las políticas.	Alex Cukierman (1993)	Estudio de 4 aspectos legales que le permiten hacer comparaciones internacionales, estos enfocados a aspectos cualitativos. Posteriormente se clasifican los países según el periodo de rotación de los gobernadores de los bancos centrales en un periodo de tiempo considerado.	Se concluyo que el periodo de rotación que tiene el mandatario a cargo del BC, el Gerente General, tiene relación directa con la inflación. Este resultado se muestra en países desarrollados, donde se considera como el mejor indicador de independencia.
La independencia de los Bancos Centrales y su relación con la inflación.	Helder Ferreira de Mendonça (2008)	A través del intento de demostrar el carácter endógeno de la relación entre el índice de independencia y la conducción de la política monetaria y, por ende, el efecto espurio de este índice en la inflación.	Como resultado se obtuvo que la independencia de la BC es consecuente con los lineamientos y aplicaciones de la política monetaria. Adicionalmente se establece que no hay relación que indique el desarrollo de la credibilidad.
Inflación, crecimiento y Bancos Centrales: teoría y evidencia empírica.	José De Gregorio (1996)	La concepción general de un banco central se estructura en el énfasis que tiene sobre la reducción de la inflación.	Hay una correlación negativa entre inflación e independencia del banco central, especialmente en los países de la OCDE, aunque los efectos sobre el crecimiento son menos concluyentes.

Nota: Adaptado de una compilación de publicaciones: (Gregorio, 1996); (Ferreira de Mendonça, 2005) y (Cukierman A. , 1992)

Aspectos Normativos de las Funciones del Banco Central del Ecuador”

Constitución 2008

La constitución de 2008 señala en su artículo 303 que:

“La formulación de las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera es facultad exclusiva de la Función Ejecutiva y se instrumentará a través del Banco Central. La ley regulará la circulación de la moneda con poder liberatorio en el territorio ecuatoriano. (Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador de 2008, 2011)

El mismo artículo señala además que la banca pública será la que ejerza la ejecución de la política crediticia y financiera. Dando la estimación del Banco Central como una persona jurídica de derecho público, cuya organización y funcionamiento será establecido por la ley.

Código Orgánico Monetario y Financiero (CMF)

En el CMF se detallan las especificaciones legales que cumple el BCE a partir del año 2014, estando anclado a la normativa de la Constitución del 2008, señalando en el artículo 26 que: *“el Banco Central del Ecuador es una persona jurídica de derecho público, parte de la Función Ejecutiva, de duración indefinida, con autonomía administrativa y presupuestaria”* (Asamblea Nacional, 2017). Del mismo modo en el artículo 27 establece que el BCE tiene por finalidad la instrumentación de las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera del Estado.

Sin duda, el nivel de institucionalidad que posee un Banco Central se convierte en un factor prioritario para la ejecución de política monetaria y cambiaria en una economía. Por ello la existencia de particularidades entre todas estas instituciones a nivel global, cada una adapta su institucionalidad acorde a las necesidades políticas que poseen y establecerlo de manera adecuada se convierte en un método para adaptar políticas económicas de forma más eficiente.

CAPÍTULO II: Metodología de la Investigación

Tipo de Investigación

El siguiente trabajo de investigación buscar estudiar el efecto que tendría en la economía ecuatoriana un banco central independiente, por tanto, es importante señalar que el tipo de investigación es descriptiva-analítica con carácter histórico.

Se elabora en un enfoque mixto debido a que abarca aspectos cualitativos relacionados con un análisis teórico que busca dar respuesta a las preguntas de: ¿Un Banco Central Independiente es una opción válida para fortalecer la economía ecuatoriana?, ¿Qué efectos tendrá su independencia a nivel interno y político monetario?

Con la obtención de respuestas a través de un debate teórico que compara las funciones de un Banco Central declarado como autónomo con uno establecido como independiente y posteriormente con aspectos normativos que señalan su nivel de institucionalidad. Se abarca de igual forma aspectos cuantitativos con el fin de interpretar los indicadores macroeconómicos que influyen y afectan a esta institución.

Métodos de Investigación

La investigación aplica un método deductivo con un enfoque histórico en la economía del país por el hecho de que se obtendrá una gran cantidad de información referente a las teorías que abordan el funcionamiento del Banco Central y su generación de políticas monetarias. Para cumplir con los objetivos propuestos, se detalla los acontecimientos importantes en torno a esta institución para obtener información, tanto como a nivel internacional para relacionarla con la economía ecuatoriana, como antecedentes históricos con un enfoque funcional en el contexto nacional.

Para el caso ecuatoriano se expande en el análisis de las políticas monetarias y financieras trazando a lo largo de su historia varios momentos de análisis del año 1927 hasta el 2020, con el fin de dar sustento y marcar los lineamientos de acción que ha tenido el Banco Central, lo que permitirá generar un debate más profundo de este contexto relacionándolo con los estudios empíricos asociados a este tema de investigación. Entre las fuentes de consulta se resaltan las publicaciones del BCE, y de autores como Alberti, Cukierman, De Gregorio y Kalmanovitz, por su aporte crítico a la política monetaria, financiera y fiscal.

Con el apoyo de la información estadística proporcionada por el Banco Central del Ecuador, como son: Reservas Internacionales, deuda externa y la emisión de bonos, se procede a realizar el análisis a los principales hechos históricos y el estudio de las funciones

que ha tenido esta institución en diferentes periodos de tiempo, comprendidos principalmente entre los años ya mencionados.

Adicionalmente se requiere del estudio del marco legal en el que se establece el nivel de autonomía o independencia que ha tenido el BCE en diferentes épocas, para ello se analizará tanto el Código Orgánico Monetario y Financiero que está en vigencia, así como las demás normativas que ya no están vigentes debido a la creación de nuevas reformas, códigos orgánicos e incluso cambios en la Constitución.

Instrumentos

El trabajo se basa en la observación como un tipo de investigación no participativa, es decir, a través de un rol pasivo, no hay involucramiento con el sujeto de estudio. De esta manera, uno de los pilares importantes dentro de la investigación, es detallar los antecedentes de abandono de determinadas funciones, como es el principal caso de la adopción de una moneda extranjera, por ello, el análisis y uso de la información se plantea realizar de manera cronológica, especificando los acontecimientos importantes que ha tenido esta institución en temas de funcionalidad, como es el caso de pérdidas de funciones o cambios institucionales de dependencia e independencia.

Determinación de Variables

Para hablar del Banco Central y sus funciones es necesario hacer hincapié en la teoría de Fisher que da sustento a sus principios monetarios, por ello, cabe señalar como variable de estudio la circulación de dinero, la cual involucra variables macroeconómicas como la inflación, tasas de interés, consumo e inversión.

Una vez establecido el enfoque teórico, se abarcan los factores claves de esta investigación, las denominaciones de dependencia e independencia del Banco Central, pues de estas se realiza la línea de debate y se plantean los diversos enfoques que pueden aprobar o desaprobar la concepción de un Banco Central Independiente.

Por último, el enfoque de política monetaria es crucial para el estudio de las capacidades del Banco Central, pues esta efectúa sus funciones a través de esta herramienta respetando los lineamientos de la normativa legal vigente. Tomando eso en consideración, la variable que aporta a la investigación es la inflación, debido a que el Banco Central es el principal encargado de controlar el nivel de precios.

CAPÍTULO III: Análisis de Resultados

Banca Central y sus principios de institucionalidad

El instrumento de mayor estudio para este caso es el Banco Central, pues como institución encargada del control y regulación monetaria, se convierte en una herramienta del Estado, sin embargo, no necesariamente se establece únicamente a nivel gubernamental como ya se ha hecho mención en esta investigación.

Estas instituciones han gozado de diferentes privilegios y marcos regulatorios que han variado a lo largo de la historia económica de los países, principalmente de acuerdo con las características propias de cada período. A lo largo de este estudio se han podido analizar economías en diversas situaciones que demuestra que no hay un enfoque de positivo o negativo para la dependencia o de la misma forma independencia de los Bancos Centrales.

Entre las economías que más destacan al referirse al manejo de política monetaria y, en sí, a la creación y funcionalidad de la Banca Central se pueden señalar como principal exponente a la economía de Inglaterra. Sin duda, se establece como la pionera y creadora de esta institución, primero con rasgos privados, pero que a lo largo de su historia es acogida por el Estado y llega a ser una herramienta eficaz para el control de la emisión monetaria e inflación.

Hay casos excepcionales como el Banco Central Europeo que agrupa un conjunto de economías para la toma de decisiones de política monetaria y principalmente la regulación y control de la emisión monetaria en toda la zona euro. Esta institución no representa la absorción de las Bancas Centrales de sus países miembros, sino que es una institución independiente de la política de los países miembros, lo que le da la facultad que controlar todo el sistema monetario de la zona del euro con total imparcialidad. Un punto a favor de la independencia ante la situación y contexto en el que se encuentra.

Ya que se mencionó la zona del euro, la economía española también se sitúa dentro de este debate, marcando como antecedente un Banco Central declarado autónomo, como se muestra en la **Tabla 6**, pues esta institución se encuentra administrada por el Estado, como una estrategia de colaboración entre la política monetaria y la política económica, que, desde un punto de vista técnico, le permite al gobierno y a la economía un mayor equilibrio en el nivel de precios y finalmente estabilidad en la región.

Tabla 6

Evaluación Internacional de la Banca Central

Bancos Centrales	Institucionalidad del BC	Enfoque de política monetaria	Directorio establecido y sus directrices
Banco Central Europeo	Está provisto de independencia política, siendo este uno de los fundamentos del sistema monetario de la zona del euro.	Responsable de adoptar decisiones macroprudenciales, enfocado en una política monetaria que sustenta el crecimiento económico y la creación de empleo en Europa.	El Consejo de Gobierno es el responsable de las medidas macroprudenciales. Conformado por 6 miembros del comité ejecutivo más los gobernadores de los bancos centrales nacionales de los 19 países de la zona euro.
Banco de Inglaterra	Comienzos como un banco privado con accionistas, actualmente nacionalizado como organismo público dirigido por Reino Unido a través del Parlamento.	Se enfoca en mantener los tipos de interés en su mínimo y actualmente elevar el importe de su programa de recompra de activos mediante la emisión de reservas.	Cuenta con tres comités para la toma de decisiones de política monetaria, financiera y de regulación prudencial. Con diferentes designaciones de directores para cada una de ellas, conformado por miembros del Banco y del Gobierno, así como miembros externos.
Banco de España	Provisto de autonomía, la Ley configura al Banco de España como un ente de la Administración del Estado de naturaleza especial subordinado al Gobierno en términos generales	Su finalidad primordial es la estabilidad de los precios como mecanismo principal de la estabilidad económica. Además, de que la política monetaria apoyará la política económica general del Gobierno.	Cuenta con el “Consejo del Banco” para la toma de decisiones, así mismo puede asistir el Ministerio de Economía y Hacienda, por lo que siempre tendrá el criterio del Gobierno.
Sistema de Reserva Federal	“Independencia dentro del Gobierno” Considerado como independiente, ya que sus decisiones no tienen que ser ratificadas por el ejecutivo. Sin embargo, está sujeta a la supervisión del Congreso.	Enfocadas principalmente en promover el empleo máximo, control de la inflación y tasas de interés moderadas a largo plazo.	Compuesta por una justa directiva de 9 miembros, divididos igualitariamente como Clase A, B y C; representado por diferentes actores económicos.

Bancos Centrales	Institucionalidad del BC	Enfoque de política monetaria	Directorio establecido y sus directrices
Banco Central de la República de Argentina	El BCRA maneja el principio de independencia respecto al poder político.	Ante el contexto actual, la asistencia financiera del BCRA al Tesoro y el impulso al crédito se transformaron en piezas fundamentales dentro de una estrategia sanitaria y económica de emergencia.	Cuenta con un directorio conformado por 10 miembros, los cuales determinan la ejecución de la política monetaria y financiera del Banco.
Banco Central de Bolivia	Institución que cuenta con derecho público, así como personalidad jurídica y maneja un patrimonio propio.	Se centra en el control y regulación del sistema de pagos, emisión monetaria y la administración de las reservas internacionales.	Está conformado por un presidente y cinco directores designados por el presidente del Estado de entre las opciones presentadas por la Asamblea Legislativa para cada uno de los cargos.
Banco Central de Chile	Organismo autónomo y de carácter técnico.	Se encuentra enfocado proteger la moneda nacional, el peso, buscando que la inflación sea baja y estable.	Su autonomía técnica establece que el Ministerio de Hacienda podrá asistir a las reuniones de consejo, contemplando únicamente su derecho a voz.
Banco de la República (Colombia)	Establecida con régimen legal propio, de naturaleza propia y especial, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica.	Sus funciones se ejercerán en coordinación con la política económica general prevista en el programa macroeconómico aprobado y velará por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda.	Provisto de cinco codirectores, el gerente del organismo y el ministro de Hacienda.
Banco Central de Reserva de el Salvador	Al igual que Bolivia, esta institución es de carácter público con autonomía técnica, personalidad jurídica y patrimonio propio.	Su objeto fundamental es velar por la estabilidad de la moneda y mantener las condiciones monetarias, cambiarias, crediticias y financieras más favorables para la estabilidad de la economía nacional.	El consejo Directivo está conformado por 7 miembros, de los cuales, la mayoría de sus nombramientos está dispuesto por el presidente de la república y los ministerios de Hacienda y Economía.

Bancos Centrales	Institucionalidad del BC	Enfoque de política monetaria	Directorio establecido y sus directrices
Banco Nacional de Panamá	Constituye una entidad autónoma del Estado, con personalidad jurídica, patrimonio propio e independencia administrativa, funcional, financiera y presupuestaria.	Se enfoca en ejercer el negocio de banca definido en la ley, con el fin de fortalecer la obtención del financiamiento para el desarrollo de la economía del país.	Será administrada por un Gerente General y una Junta Directiva, la cual estará compuesta por un mínimo de cinco y hasta nueve miembros, nombrados por el Órgano Ejecutivo.
Banco Central del Ecuador	Persona jurídica de derecho público, conformada como parte del Ejecutivo y con autonomía administrativa y presupuestaria.	Se centra en garantizar el correcto funcionamiento del régimen monetario, así como controlar las reservas internacionales e impulsar el crecimiento económico del país.	Comandado por la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera, con un directorio compuesto por representantes del gobierno, tanto del ejecutivo como ministros a fines de política monetaria y financiera.

Nota: En la tabla se detalla los aspectos claves relacionados con esta investigación, centrándose en la institucionalidad que poseen estos Bancos Centrales, los lineamientos para su política monetaria y la estructura de su directorio. Información obtenida de las páginas oficiales de cada Banco Central y de su respectiva normativa legal vigente.

Condiciones de la Banca Central en Autonomía e Independencia

Cada economía con características únicas aplica su política monetaria en pro del desarrollo de su región y comunidades. El enfoque de independencia para las economías que la aplican les permite efectuar política monetaria desvinculada de los intereses de corto plazo que tiene un determinado gobierno, haciendo que, tanto la emisión monetaria como sus políticas de regulación, sean consideradas efectivas a largo plazo.

Así también, las economías que defienden el control en la Banca Central establecen su criterio de autonomía enfocada a las necesidades políticas que tiene la región. Este enfoque le permite a los Bancos Centrales generar control y política monetaria de acuerdo con su consideración institucional, sin dejar de lado los lineamientos económicos que tiene el Gobierno.

Como ya se ha puesto a discusión, las características que sustentan estos criterios dependen de cada economía, pues son estas las que deciden darle credibilidad al que más beneficio genere en su territorio: primero está el enfoque de Autonomía para la Banca Central, esta define la capacidad de toma de decisiones separada de los criterios y necesidades políticas que tiene el Gobierno. Se centra en ampliar el periodo de planeación de la política monetaria, considerándolo a largo plazo en relación con las necesidades de un gobierno en turno.

Bajo este principio también está sustentado el marco de la Independencia, que se centra en controlar a las autoridades monetarias como un medio para impedir el mal manejo de los instrumentos de política, pues está no es dependiente de intereses a corto plazo.

Lo mencionado demuestra que, en autonomía hay ocasiones que se deben tomar decisiones que en el corto plazo puedan ser impopulares, no obstante, en el largo plazo se plantea traiga beneficios para la economía. Como ente regulador, el Banco Central posee la capacidad de toma de decisión, sin embargo, en la realidad económica, siempre hay un grado de intervencionismo del estado para no afectar gravemente sus necesidades.

Con la declaratoria de independencia, sus objetivos técnicos están fijados por los representantes de la sociedad, conformado por un directorio separado del Gobierno, por lo cual sus decisiones son muy difíciles de suspender por otras ramas del gobierno. En principio técnico, la idea es llamativa para la economía, sin embargo, también puede resultar en medidas despóticas a las necesidades que tiene la sociedad debido a una mala interpretación por parte de los miembros de su directorio.

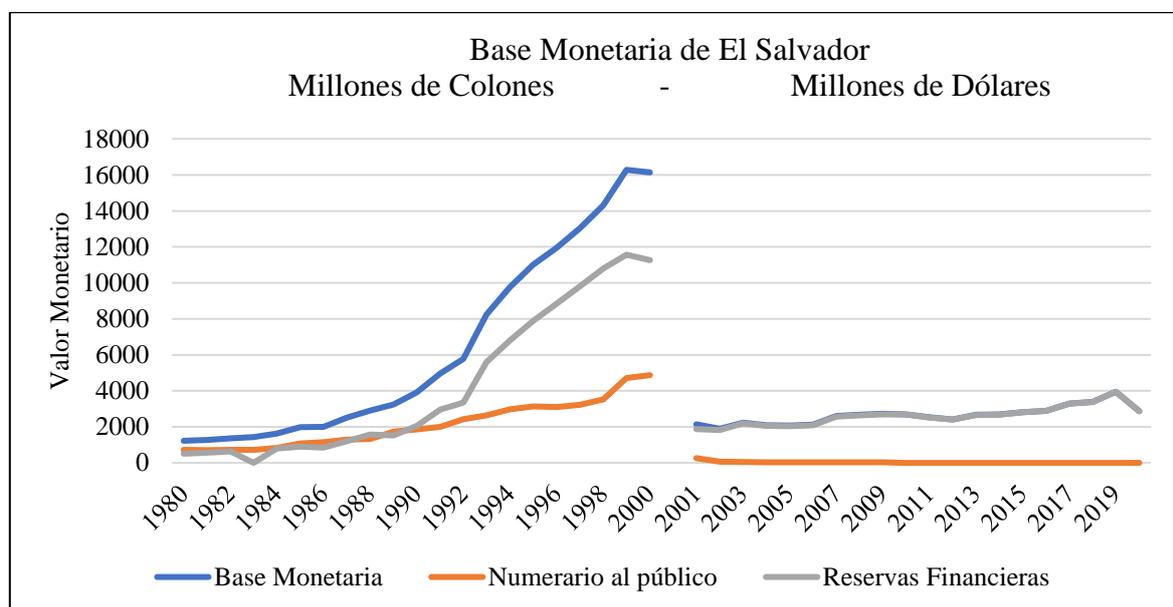
La instrumentalización de Banca Central ha sido impresionante al considerar el hecho de que en 1950 existían solamente 59 Bancos Centrales esparcidos por el mundo, en la actualidad existen 161 de estas instituciones, denotando un gran desarrollo en el ámbito político en las regiones, especialmente centrado en políticas de regulación monetaria y del nivel de precios. (Luna Andrade, 2017)

Las economías latinoamericanas no son la excepción, éstas poseen sus Bancos Centrales definidos acorde a sus características económicas. De este modo encontramos casos de independencia como las economías de Argentina y Panamá, así como economías de carácter público con autonomía como son: Bolivia, Chile, El Salvador y, nuestra economía a estudio, el Ecuador.

Factores de independencia y autonomía en economías dolarizadas

La economía de El Salvador, Panamá y Ecuador tienen una mayor relación de la que inicialmente se pensaba. Está claro que su más importante similitud es el hecho de manejar una moneda extranjera en su economía, específicamente el dólar. Sin embargo, éstas presentan una mayor relación de análisis de acuerdo con las políticas monetarias que manejan, dejando en segundo plano la emisión de dinero. Ante esta premisa, el análisis de lo que está de fondo es importante para llegar a entender su política monetaria actual y como han manejado sus economías.

Para el caso de El Salvador se puede notar que su Banco Central es una institución pública con autonomía técnica, en la cual se establecen políticas monetarias y financieras acorde al principio de estabilidad financiera y control de las condiciones monetarias.

Figura 3**Base monetaria de la economía de El Salvador**

Nota: El gráfico representa la Base Monetaria de El Salvador, considerando como principales variables el numerario al público y las reservas financieras, que son las más representativas para el instrumento monetaria. Información obtenida del portal “*Base de Datos Económica*”, Banco Central de Reserva – El Salvador, 2020.

Como se puede observar en la **Figura 3**, El Salvador aplicó la dolarización a partir del primero de enero del año 2001. Sus encargados de política monetaria modificaron el marco legal al que se sujetaba el sistema financiero y monetario con el fin de permitir el uso del dólar en todas las transacciones del país. Por ello la base monetaria se encuentra dividida en la historia por la moneda que empleaban, antes del 2000, medida en millones de colones y posteriormente en millones de dólares.

La reforma monetaria modifica la dinámica de circulación que tenía el país respecto al efectivo, cancelando la capacidad del Banco Central de Reserva de incidir en la liquidez monetaria. En la **Figura 3** se observa como a partir del año 2000 las reservas financieras mantienen una tendencia de crecimiento moderado, mientras que el dinero circulante en la economía se mantiene al margen y bajo control rígido. Concluyendo para 2020, el panorama señala un numerario al público de 1,60 millones de dólares, que, en relación con los 2,869.65

millones de dólares en Reservas Financieras, la diferencia es sin duda muy considerable, representado el circulante apenas el 0,0559% de toda la Base Monetaria.

Se puede establecer que conforme la economía avanzaba al nuevo milenio, la base monetaria presentaba un exponencial crecimiento reflejado mayoritariamente en las reservas financieras. Poco a poco el tipo de cambio al dólar se fijó en los 8,75 colones. Del mismo modo, los picos inflacionarios que presentaba el país se debían al corto plazo que se reflejaba en sus políticas de regulación y control monetarias.

Figura 4

Inflación anual de El Salvador



Nota: El gráfico muestra la evolución de la variable inflación en El Salvador. Información obtenida de “*Estadísticas financieras internacionales*”, Banco Mundial, 2019.

A partir de año 2000, la política monetaria estadounidense suavizó las fluctuaciones de esta economía debido al proceso de dolarización y pérdida de políticas de emisión y cambiaria. Debido a ello El Salvador ha estado vinculado a aumentos y disminuciones de la tasa de inflación de Estados Unidos obteniendo para el año 2020 una inflación de 0,075%.

Para el caso de la economía panameña, esta se ha caracterizado por sus desiciones de política monetaria y financiera, pues de hecho adaptaron la dolarización en 1904, es decir, casi un siglo antes de Ecuador y El Salvador. El país no considera un Banco Central como tal

para el control y regulación de la política monetaria. En realidad el enfoque de esta política se centra en los grupos que la conforman, siendo dirigida por la participación de los bancos, tanto nacionales como internacionales.

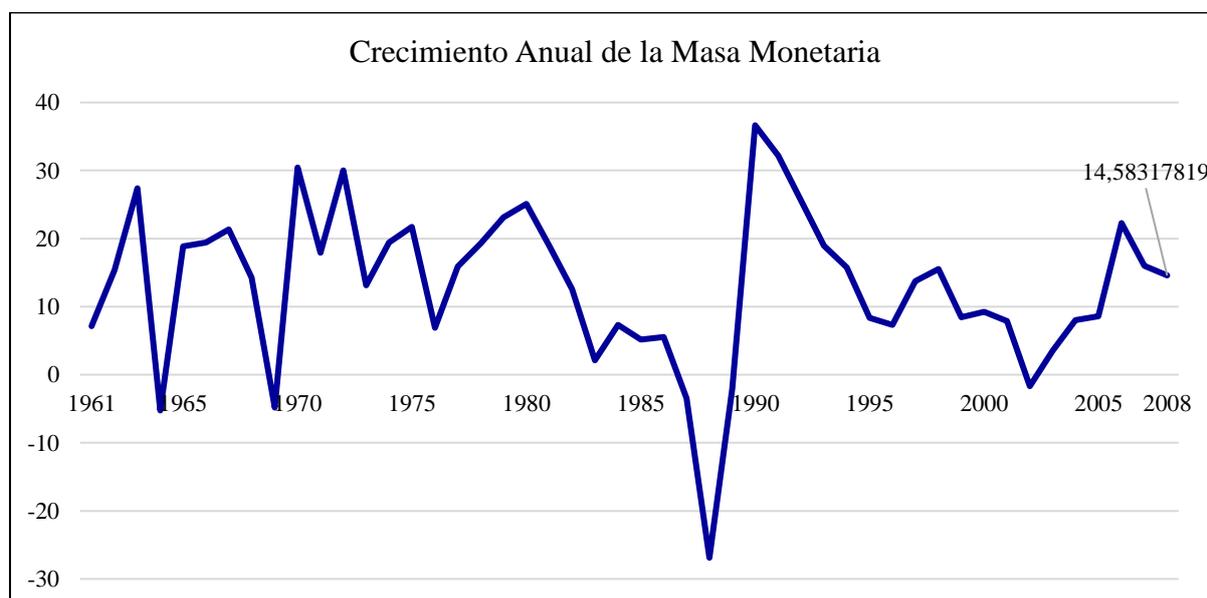
Las instituciones bancarias se encargan de establecer criterios de oferta monetaria a través de los proyectos aceptados en la economía panameña, es decir, al haber un exceso de masa monetaria, la banca evalúa los proyectos de riesgo mínimo para ponerlos a ejecución, una vez alcanzado el tope de inversión, el exceso en liquidez se direcciona a los mercados financieros internacionales.

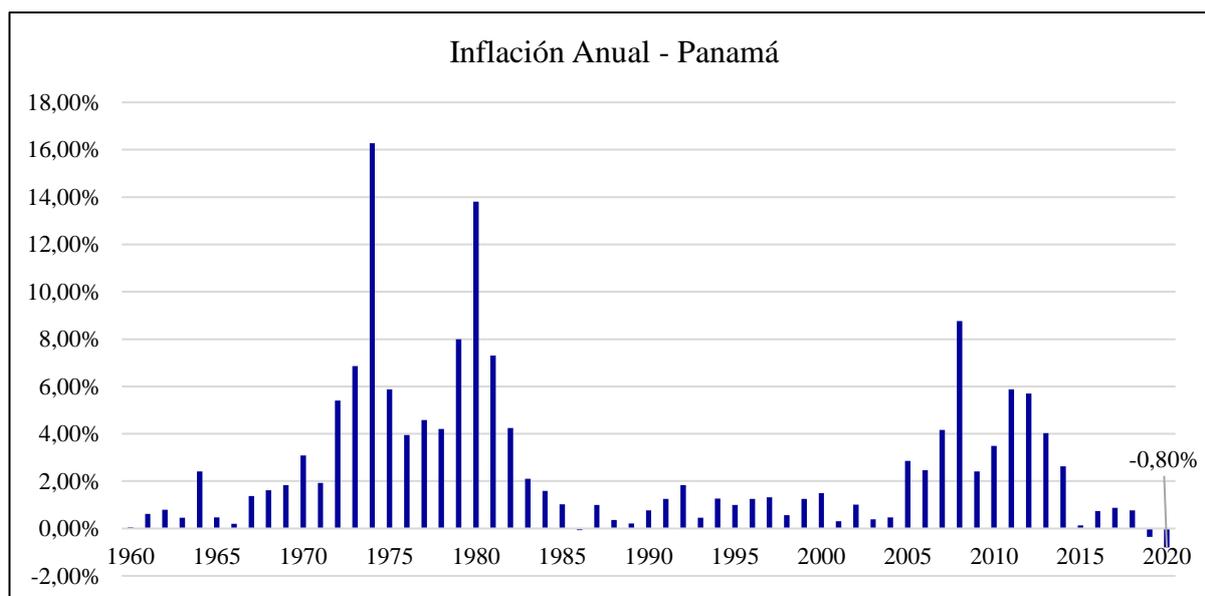
Esto se puede observar en el crecimiento anual que ha tenido la masa monetaria (**Figura 5**), estableciendo como puntos de interés principales la realidad del país a partir de 1970, con una nueva reforma legal bancaria que permitió integrar el sistema de los mercados financieros internacionales a la economía nacional, así como la crisis 1987 a 1989 que sufrió el país debido a sanciones impuestas por Estados Unidos, lo que, en primera instancia provocó un decrecimiento del 26,89% en 1988 con relación al año anterior en la masa monetaria, el pico más bajo presentado en la economía.

Posteriormente, con la intervención de la banca nacional como internacional establecida en el país, se acogen las inversiones realizadas en el exterior para darle liquidez a la economía, por lo que, superando la crisis, se presenta un fuerte crecimiento en la variación de la masa monetaria.

Figura 5

Crecimiento anual de la Masa Monetaria e índice inflacionario de Panamá





Nota: El Gráfico representa las fluctuaciones anuales que han sufrido las variables Masa Monetaria e Inflación. Información obtenida de “*Estadísticas financieras internacionales y archivos de datos*”, Banco Mundial, 2019.

En igual relación, la incorporación de agentes internacionales evidenció un efecto inflacionario, que incrementó su porcentaje hasta obtener un pico de 16,27% en 1974. Después con la crisis de 1988-89, los depósitos locales aumentaron sin volatilidad, lo cual mantuvo el índice de inflación en valores mínimos. En conclusión, la estabilidad macroeconómica se ve establecida principalmente por la ausencia de creación monetaria, representando un límite presupuestario a las actividades del gobierno. Sin esto no existe técnicamente la posibilidad de generar desequilibrios fiscales, la intervención de los bancos extranjeros en su economía ha sido un punto importante, pues estos se establecieron para hacer operaciones con el mercado financiero externo, así también como operaciones en el mercado local. En términos técnicos los bancos son indiferentes en usar sus recursos interna o externamente.

Para el caso ecuatoriano, como ya se tiene conocimiento, el Banco Central está contemplado bajo el artículo 26 del Código Monetario y Financiero, el cual considera a esta institución como una persona jurídica de derecho público, parte de la función ejecutiva con criterios de autonomía, tomando en consideración que son para la parte administrativa y presupuestaria del BCE, no toma parte de las decisiones de política monetaria. Esto es importante, pues en caso de plantearse el desarrollo de nuevas políticas monetarias o financieras, conviene delegar esta tarea informativa a expertos técnicos en la materia y para

ello, el Banco Central tienen un gran acervo de capital humano gracias a su principio de autonomía administrativa.

Sin embargo, actualmente en el marco legal se establece que el Banco Central y sus directivos tienen la capacidad de presentarse en las reuniones de toma de decisión de política monetaria y financiera, pero no pueden participar de forma activa, es decir, tienen la capacidad de emitir sus observaciones, pero no poseen el voto ante el Directorio del Banco o de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Esto no ha sido así siempre pues la institucionalidad del Banco Central ha cambiado a lo largo de su historia, inspirado principalmente en los grandes acontecimientos que revolucionaron la industria ecuatoriana, como aspectos de política que enmarcan la funcionalidad de esta institución.

Banco Central en el contexto ecuatoriano

Tabla 7

Línea de tiempo del Banco Central del Ecuador

Año	Presidente electo	Principales hechos históricos
1890	Antonio Flores Jijón	Se presenta un proyecto de ley para la creación del “Banco Nacional” con el fin de servir como caja de tesoro y prestamista del Estado para acabar con la dependencia a la banca privada. Cuyo propósito principal es la emisión monetaria.
1925	Dictadura Cívico Militar, Revolución Juliana	Momento histórico de levantamiento civil acompañado de la presidencia del Dr. Isidro Ayora (1926 - 1931) que trajo consigo una modernización financiera y el surgimiento de la izquierda política nacional. Se generó el decreto para la creación del Banco Central.
1927	Dr. Isidro Ayora	Tuvieron que transcurrir 2 años para que a través de una misión norteamericana precedida por el economista Walter Kemmerer, se realicen los estudios pertinentes para la creación y fundación del Banco Central del Ecuador, la cual se registraba como una sociedad anónima. Así también se crearía la Superintendencia de Bancos y la Contraloría.
1932	Juan de Dios Martínez Mera	Primer intervencionismo al Banco Central, donde Alfredo Baquerizo Moreno impuso la prohibición del encaje de billetes por oro al Banco Central con el fin de tener el libre acceso a sus fondos, esto le permitió al Estado la emisión de billetes sin ningún sustento en reservas.

Año	Presidente electo	Principales hechos históricos
1937	Federico Páez Chiriboga	Ante lo acontecido años atrás, la Ley Orgánica de Monedas debió ser reformada, lo cual se cumplió en 1937, donde tuvo como propósito evitar la influencia gubernamental en las emisiones monetarias. Se marco el inicio de la declaratoria de autonomía para el Banco Central.
1948	Galo Plaza Lasso	Banco Central solicita al estado la contratación del Fondo Monetario Internacional para evaluar la situación que atravesaba en país en materia monetaria y cambiaria. El resultado fue la reforma al Régimen Monetario creándose la Junta Monetaria del Banco Central como organismo rector de las políticas monetarias.
1967	Otto Arosemena Gómez	Se crea la constitución de 1967 en la cual se establece la Junta Monetaria, la cual va a determinar la política nacional en lo referente a la moneda, y el Banco Central será el ejecutor.
1976	Periodo de Dictadura	Se genero un endeudamiento agresivo tanto privado como público, en el cual, la deuda externa pasó de 636 millones a 3.530 millones de dólares
1981	Oswaldo Hurtado	Con el estallido de la crisis de la deuda, el presidente diseñó un mecanismo de pago que beneficiaba a los deudores privados. Lo que introdujo la compensación solo con obligaciones ante particulares por medio de cuentas especiales en divisas del Banco Central.
1987	León Febres-Cordero	Se adoptaron nuevas medidas estructurales para fortalecer el sector financiero, con el fin de reducir la dependencia de las instituciones financieras del Banco Central y mejorar las condiciones del mercado de capitales.
1992	Sixto Durán Ballén	Se aceleró el proceso del ajuste estructural a nivel político monetario y financiero. Inicio de la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado, en la cual se aplicó el modelo de independencia al Banco Central, específicamente tres independencias: administraciones en el ejecutivo, frente al fisco, y el manejo de los instrumentos del tipo de cambio y tasas de interés. Se dio el salvataje bancario.
1998	Fabián Alarcón Rivera	Nueva constitución que establece al Banco Central como una persona jurídica de derecho público con autonomía técnica y administrativa. No se puede dar créditos al estado ni a los bancos, algo que no se pudo mantener por los sucesos de la dolarización, por lo cual y a través de una reforma transitoria, se estableció que hasta que exista una ley que arregle la situación económica, el Banco Central podrá hacer créditos emergentes.

Año	Presidente electo	Principales hechos históricos
1999	Jamil Mahuad Witt	La crisis económica en Ecuador fue de carácter inflacionaria en conjunto con una crisis financiera y fiscal que inició en 1998 y que continuó hasta desembocar en un pánico bancario hasta el año 2000.
2008	Rafael Correa Delgado	En consideración, después de haber sufrido el proceso de dolarización se promulgó la constitución de 2008, la cual señalaba que la formulación de las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera es facultad exclusiva de la Función Ejecutiva y se instrumentará a través del Banco Central.
2018	Lenin Moreno Garcés	Se crea la Ley de Fomento Productivo, en la cual se establece el Art. 40 del Código Monetario y Financiero que prohíbe expresamente que el Banco Central adquiera notas, bonos, certificados del Ministerio de Economía y Finanzas, es decir, le quita la capacidad de financiar al estado y a sus operaciones a través de sus autoridades centralizadas.

Nota: La tabla señala los principales acontecimientos política para la creación e institucionalidad del Banco Central del Ecuador. Información Obtenida de “Ecuador: los gobiernos julianos 1925 – 2018”, Juan José Paz y Miño Cepeda, 2018

Analizar las características de esta evolución política acorde al nivel de institucionalidad del Banco se vuelve un punto clave dentro de la investigación, denotando las épocas históricas junto con las políticas monetarias más importantes que tomaron efecto en el Banco Central.

Tabla 8

Nivel de institucionalidad del BCE en el contexto económico nacional.

Época	Enfoque	Política Monetaria	Efectos en la economía
1927 – 1937	Dependencia	Impuso la prohibición del encaje de billetes por oro al BC para tener el libre acceso a sus fondos.	Esto provocó la emisión de billetes sin ningún sustento en reservas.
1937 – 1948	Autonomía	Ley Orgánica de Monedas reformada, por la intervención de un BC autónomo.	Logro evitar la influencia gubernamental en las emisiones monetarias.

Época	Enfoque	Política Monetaria	Efectos en la economía
1948 – 1992	Dependencia	Reforma al Régimen Monetario, creándose la Junta Monetaria del Banco Central	Se establece como organismo rector donde el BC solo sería el ejecutor de la política
1992 – 2000	Independencia	Se introdujo la Ley de Régimen Monetario y Banco del Estado	El BC no estaba habilitado a ser prestamista del Gobierno y, por tanto, no tenía el financiamiento
2000 - 2008	Proceso de Dolarización*	El marco legal sufre modificaciones ante la pérdida de la función de emisión.	El proceso de convertibilidad afecta directamente a las funciones del BCE.
2008 - 2014	Dependencia	Entra en vigor la Constitución Política de 2008.	La formulación de política monetaria y financiera en facultad exclusiva del poder Ejecutivo.
2014 - 2021	Autonomía administrativa y presupuestaria	Resultado de una fuerte crisis el Banco Central es administrado por el poder del Ejecutivo con cierta autonomía.	Inicio de un proceso de estabilización económica a través de los indicadores monetarios a favor del BCE.

* Se detalla la dolarización por ser el proceso de regulación monetaria que más fuerza ha tenido en la economía ecuatoriana. A través de esta se estableció un tipo de cambio fijo en la economía y delimitó considerablemente las funciones del BCE.

Nota: La tabla señala la principal política de carácter regulatorio al sistema monetario que se dio en su respectiva época. Información Obtenida de “Ecuador: los gobiernos julianos 1925 – 2018”, Juan José Paz y Miño Cepeda, 2018 y “Dolarización Oficial en Ecuador”, De Ginattaa, López, Emanuel, & Zalles, 2000.

Es a través de estas variables que el Banco Central del Ecuador puede ejercer su poder de instrumentador de política monetaria, así como en momentos de la historia funcionar como ente controlador de dichas políticas. Ante esta premisa resulta importante examinar como el Banco Central efectúa la política monetaria en la economía nacional.

Como funciona el Banco Central del Ecuador

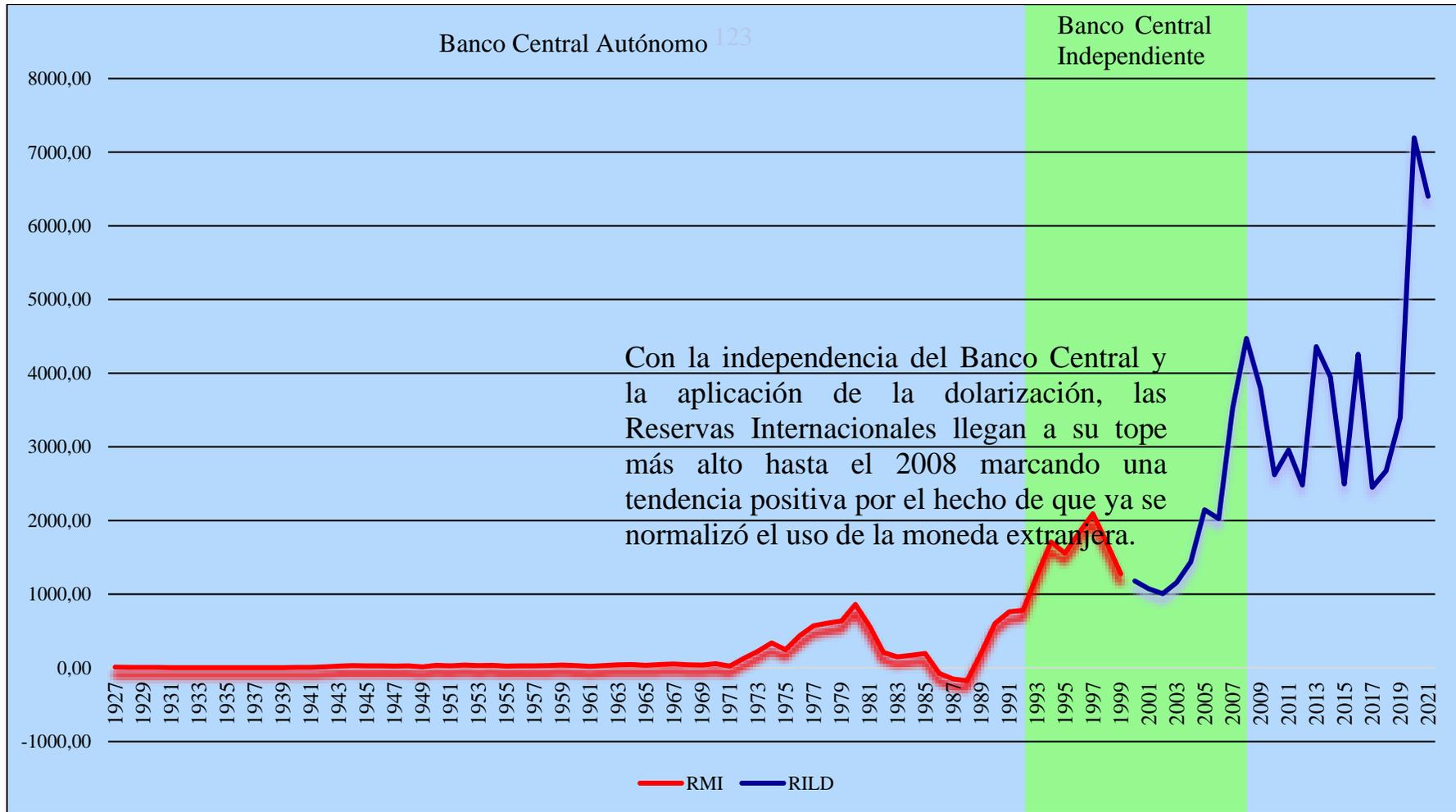
En la economía ecuatoriana se puede efectuar política monetaria separado únicamente de la emisión, es decir las demás herramientas están a total disposición para el establecimiento de políticas enfocadas a los principios que tiene el Banco Central, que de hecho son factores constantes para los demás bancos centrales, como es el pleno empleo, el correcto manejo de las reservas internacionales o el control del dinero circulante en la economía.

En el manejo de la economía ecuatoriana el proceso de dolarización es que el más repercusiones y cambios presentó para la Banca Central. Sin lugar a duda, este momento histórico en la economía obligó al BCE a redefinirse, esto significó un cambio en sus funciones a fin de cumplir con los nuevos objetivos del país, en sí, volver a estructurar sus procesos, a tomar un nuevo papel dentro de la política monetaria como reducir la inflación, reforzar las reservas internacionales y mantener estable el sistema financiero. (De Ginattaa, López, Emanuel, & Zalles, 2000)

Ante esto, la primera variable de estudio se relaciona con la Reserva Internacional, que, bajo un esquema de dolarización, se vuelve muy relevante para la economía nacional, pues es el activo primordial para el Banco Central, frente a sus pasivos.

Figura 6

Reserva Monetaria Internacional y Reserva Internacional de Libre Disponibilidad de Ecuador



Nota: La gráfica representa la evolución de las Reservas Internacionales, señalando aspectos de independencia y autonomía para el Banco Central del Ecuador. Información obtenida de portal “*Datos del Banco Central del Ecuador*”, Banco Central del Ecuador, 2021.

Como se puede observar en el **Figura 6**, la Reserva Monetaria Internacional que se manejaba en la economía antes de dolarización es menor a los márgenes que se presentaron posterior a este hecho, estableciendo un crecimiento con tendencia constante desde el año 2000, hasta el punto de llegar a generarse picos en la cantidad de reservas, que para este momento esta denominado como “Reserva Internacional de Libre Disponibilidad”.

Hay momentos que vale la pena detallar por ser representativos para el Banco Central, como es el caso del periodo de 2008 que marca el inicio de un nuevo gobierno y la creación de la constitución política vigente, en la cual se establece el principio de autonomía y mayores controles a las reservas existentes (Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador de 2008, 2011). Para el caso del 2014, la última reforma al Código Monetario y Financiero, en el cual se establece al Banco Central como parte de la función ejecutiva, pero considerando su autonomía administrativa y presupuestaría. Esta premisa trajo consigo momentos de grandes cambios y por ello se puede ver una alteración en el manejo de las reservas para esta época (Asamblea Nacional, 2017). En la actualidad, con fecha de corte al 5 de febrero de 2021 las reservas están en el valor de 6.402 millones de dólares. Sin embargo, Estas reservas no tienen ningún excedente de liquidez, debido a que los pasivos de esta cuenta llegan a 12.916 millones. Es decir, para completar solamente los pasivos, es necesario 6.514 millones de dólares.

Tabla 9

Efecto de las Reservas Internacionales en el Balance General del BCE

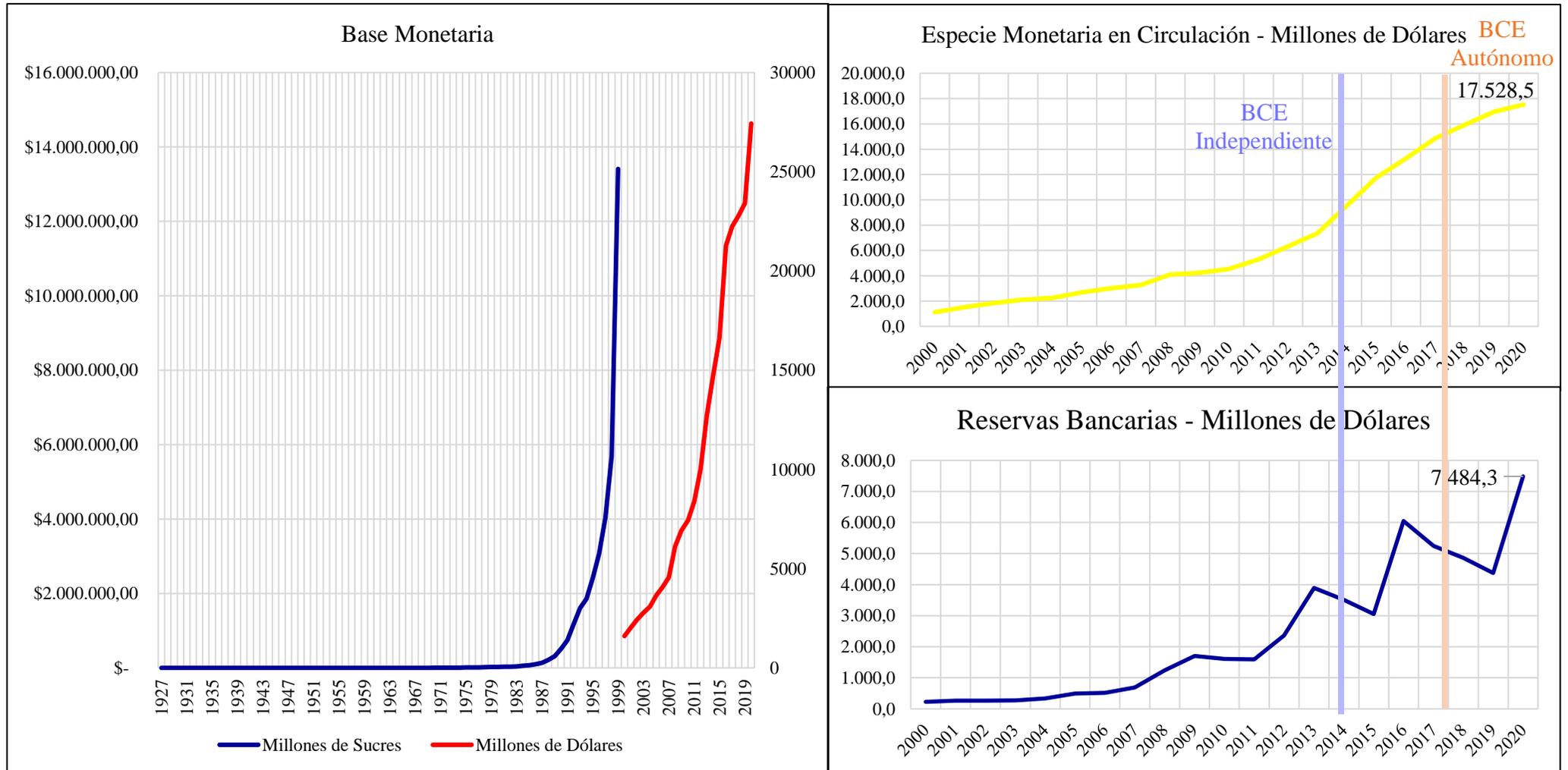
Activo	Pasivo	
RILD	Especies Monetarias en Circulación	Sistema de Encaje
	Depósitos del Sistema Financiero	Sistema de Reserva Financiera
	Depósitos del Sistema no Financiero	Sistema de Operaciones

Nota: La tabla tiene el fin de equiparar el uso que tienen las Reservas Internacionales de Libre Disponibilidad ante los pasivos que maneja el Banco Central. Información Obtenida de: “*Reporte de Operaciones y Resultados de la Situación Financiera del BCE*”, BCE, 2008.

Se puede evidenciar que las Reservas Internacionales para el Banco Central son consideradas como el respaldo total para sus pasivos, interactuando tanto para el sistema de encaje, que es la emisión fraccionaria, así como el Sistema de Reserva Financiera y de Operaciones.

Figura 7

Base Monetaria del Ecuador (diciembre 1927 - octubre 2020)



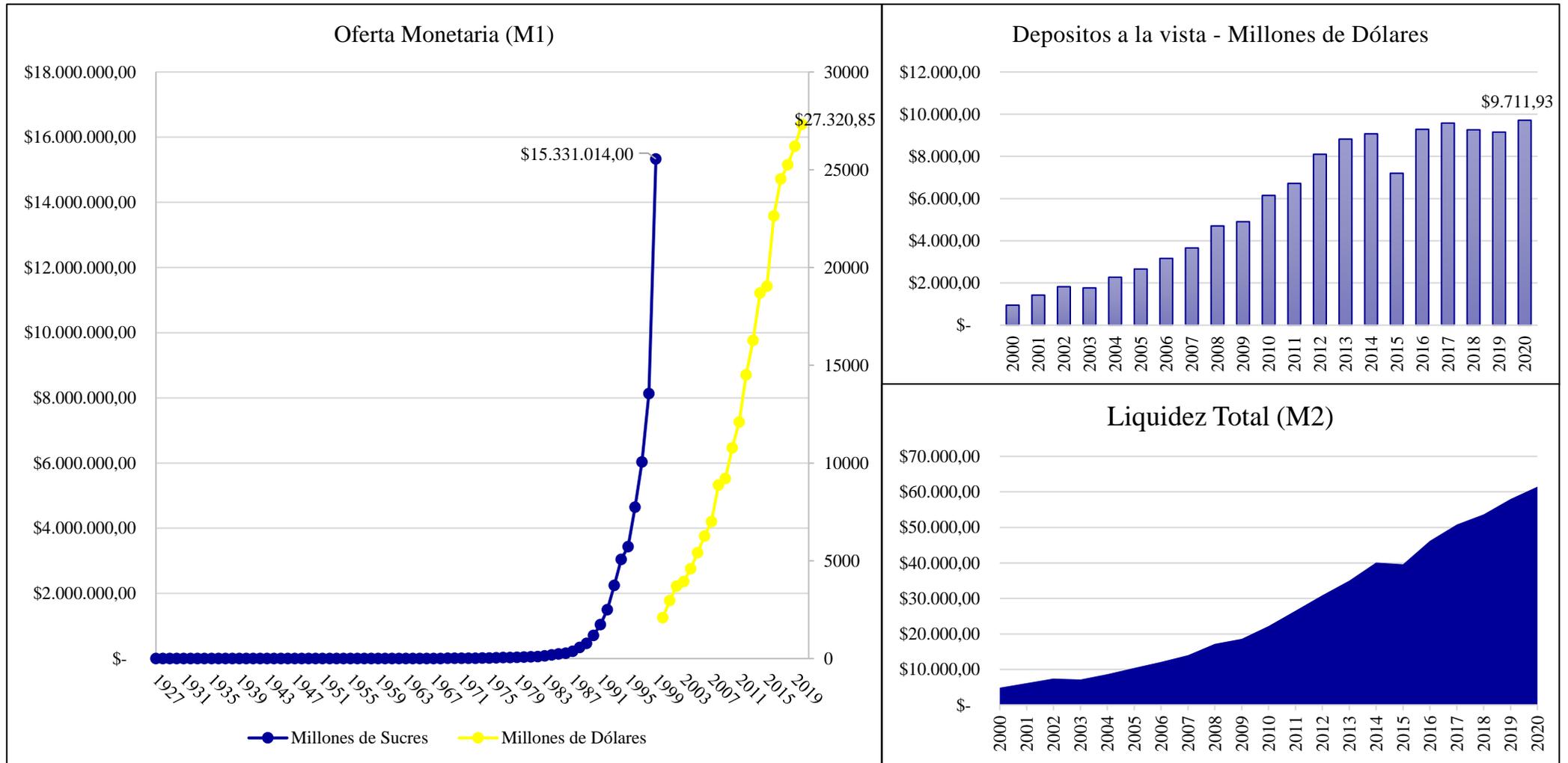
Nota: La gráfica representa la evolución de la Base Monetaria ecuatoriana, especificando el comportamiento que tiene sus variables más significativas: la especie monetaria en circulación y las reservas bancarias. Información obtenida de portal “*Datos del Banco Central del Ecuador*”, BCE, 2021.

La Base Monetaria, según Dornbusch, Fischer y Startz (2008: pág. 395), es el dinero de alta potencia que consta de efectivo en monedas y billetes y los depósitos que tienen los bancos públicos y privados en la Institución de regulación monetaria. Para el BCE, a partir del año 2000, considera como parte de la Base Monetaria las siguientes variables:

- Las especies monetarias en circulación, que representan los billetes y monedas que circulan y tienen en poder los agentes económicos para la realización de transacciones. Para octubre de 2020, las especies en circulación alcanzaron un total de 17.528,50 millones de dólares, que, en comparación de la Base Monetaria con 27.433,78 millones de dólares, representa el 63,89% de esta variable, como se observa en la **Figura 7**.
- La moneda fraccionaria, que es puesta a circulación a partir de septiembre del 2000 para servir como herramienta en las transacciones de menor valor.
- El dinero electrónico, que registra operaciones a partir de octubre de 2014, en la cual se agrupa las obligaciones exigibles de retiro de titular de la cuenta de dinero electrónico. Sin embargo, a partir de 2018 se suspendió a orden de la contraloría, por presentar fallos en su sistema.
- Las reservas bancarias, que son considerados depósitos que hacen las instituciones bancarias públicas y privadas a razón de encaje. A corte de octubre 2020, su valor corresponde a 7.484,30 millones de dólares, representando el 27,28% de la Base Monetaria, el segundo valor más representativo para la misma.
- Caja del BCE y de OSD, considera las disponibilidades inmediatas en numerario en la caja que maneja, tanto el Banco Central del Ecuador como Otras Sociedades de Depósito. (Banco Central del Ecuador, 2011)

Figura 8

Oferta Monetaria del Ecuador (diciembre 1927 – octubre 2020)

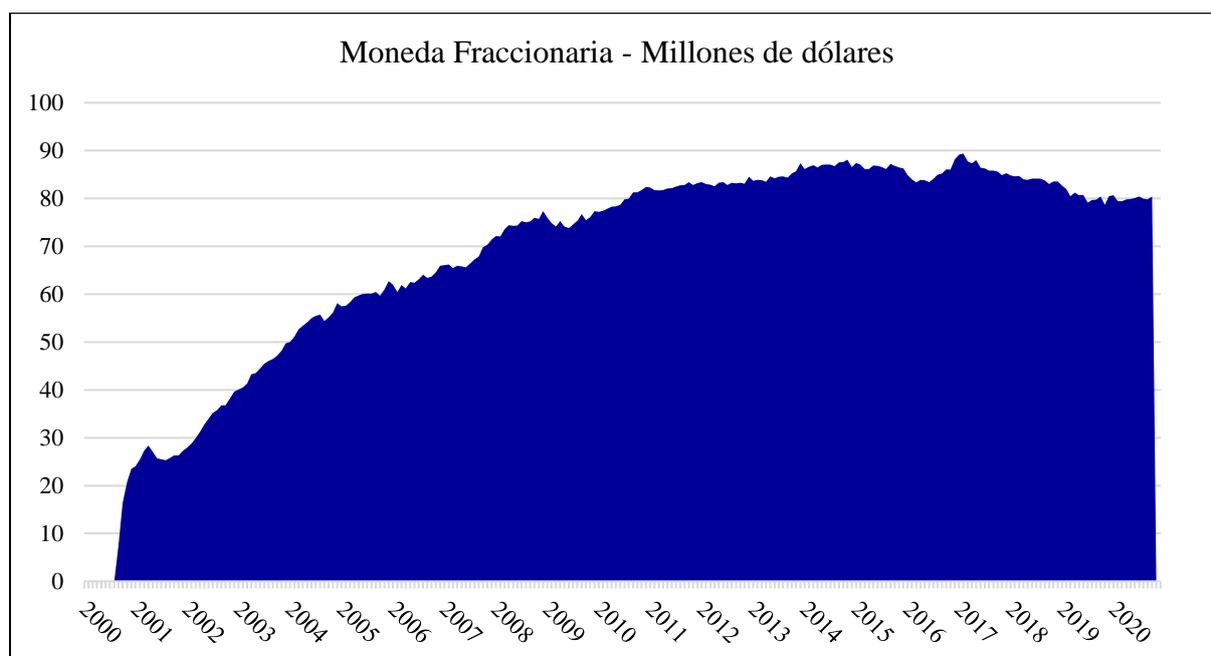


Nota: La gráfica representa la evolución de la Oferta Monetaria ecuatoriana, especificando el comportamiento que tiene la variable Depósitos a la vista y añadiendo el comportamiento que ha tenido el total de la liquidez (M2). Información obtenida de portal “*Datos del Banco Central del Ecuador*”, BCE, 2021.

La oferta monetaria o medio circulante (**Figura 8**), según Dornbusch, Fischer y Startz (2008: pág. 395), consiste en su mayoría de los depósitos bancarios que el Banco Central no puede controlar directamente. Es decir, se define como la unión de las especies monetarias en circulación con los depósitos que realizan los agentes económicos con la banca pública o privada. Ante la dolarización, la utilidad de estas variables monetarias se ven considerablemente reducidas, pues dejan de ser herramientas para la política monetaria. Primero, la emisión monetaria se reduce abruptamente por la restricción legal de no poder emitir moneda nacional, el único recurso disponible en este sentido es la emisión fraccionaria.

Figura 9

Emisión fraccionaria en el Ecuador (periodo diciembre 2000 – octubre 2020)



Nota: La gráfica representa la limitada acción de emisión fraccionaria ante el uso del dólar.

Información obtenida de portal “*Datos del Banco Central del Ecuador*”, BCE, 2021.

Hay que considerar que la emisión fraccionaria se especializa en dar un sustento a las transacciones monetarias de bajo monto. Cómo se observa en la **Figura 9**, el crecimiento que ha tenido en la economía ecuatoriana desde septiembre de 2000 hasta el último dato obtenido de octubre de 2020 ha sido considerable, tanto así que para el primer periodo la moneda fraccionaria representaba el 1,12% de la Oferta Monetaria, mientras que para el 2020

represento el 0,29% del mismo. Eso no quiere decir que la emisión fraccionaria haya disminuido, al contrario, creció de 23,5 a 80,4 millones de dólares, sin embargo, las demás variables de circulante en la economía han tenido un crecimiento más pronunciado. Al relacionarlo con la liquidez total de la economía, se puede observar que está se mantiene extremadamente limitada. En una estimación actual, la liquidez es de \$61.464,41 millones de dólares, mientras que la emisión fraccionaria es de \$80,42 millones de dólares para octubre del 2020. Es decir, representa tan solo el 0,1308% de la liquidez (M2) del país.

Sí se la considera como soporte de política monetaria se puede establecer que la emisión monetaria contribuye con una política expansiva a la economía, debido a que esta emisión genera un aporte para las transacciones que se efectúan dentro de la misma. Hay que considerar que el respaldo que tiene esta moneda fraccionaria está asignado por el BCE en la cuenta de reservas internacionales. Esto se ve reflejado en el balance general de esta institución, que señala un incremento en el activo por parte de las reservas internacionales y un incremento en el pasivo al haber un aumento en la especie monetaria que está en circulación, esto está inmerso dentro del sistema de canje que maneja el Banco Central y se lo puede considerar como una política expansiva en determinadas situaciones. (Echeverría, 2001)

A partir de la incorporación del dólar como moneda de uso legal, también entra en circulación parte de la moneda que no ha sido cuantificada al haber está circulado por la economía de manera informal. Esto vuelve difícil la cuantificación de numerario circulante proveniente de actividades como el turismo, remesas de migrantes, actividades comerciales en zonas fronterizas y el dinero que ya estaba en posesión de los agentes económicos. En consecuencia, una de las variables cruciales que considera la oferta monetaria, las especies monetarias en circulación, son consideradas como estimaciones mas no como valores oficiales. El monto conocido es de los dólares entregados por la emisión monetaria. Aun así, este agregado es importante para identificar y estimar la cantidad del dinero en circulación y, por lo tanto, la creación secundaria de dinero. (Banco Central del Ecuador, 2011)

Política Monetaria y el Banco Central del Ecuador

La política monetaria se maneja ante los criterios de inflación y tasas de interés real y nominal. Actualmente el BCE no posee el control de las tasas de interés debido a que estas están reguladas por el mercado, sin embargo, esta institución puede afectar a las tasas indirectamente debido al control sobre la oferta monetaria que hay en la economía. Es aquí donde nacen los criterios de una política monetaria expansiva y contractiva.

Para el caso de la política monetaria expansiva (PME), generalmente se aplica cuando la economía nacional se encuentra limitada, causado entre otros factores por la tasa de interés nominal que puede llegar a ser altamente volátil, causando exceso en la oferta monetaria. Lo que hace el BCE es aumentar el circulante en la economía, generando un descenso en la tasa de interés y permitiendo a los demás agentes económicos generar tanto gasto planeado como no planeado.

Ante este enfoque, una política monetaria contractiva (PMC) mantiene un determinado control sobre la especulación de la tasa nominal, tomando en cuenta que la premisa de aplicación está en que la economía nacional se encuentra en un estado de alta inestabilidad y elevados precios al consumidor. De estos criterios de política monetaria, se establecen los instrumentos que van a tomar parte en el control de la economía, tanto para el activo como para el pasivo del BCE.

Tabla 10*Tipo de política monetaria y como afecta al Balance General del BC*

Teoría	Tipo	Variables afectadas	Efectos Balance	
			Activo	Pasivo
Operaciones de mercado abierto - Emisión fraccionaria	PME	Compra Títulos públicos, Sube el stock de estos. La emisión sube la base monetaria, sube la oferta.	La tenencia de más títulos de gobierno aumenta.	Especia monetaria en la economía aumenta, sistema de canje.
	PMC	Con la venta de los títulos de gobierno, paga con el efectivo que estaba en la economía.	Disminuye al valor de los títulos de gobierno.	Se reduce la base monetaria al regresar al BC una parte.
Préstamos al sector privado	PME	El BC a través de intermediarios financieros coloca créditos a los bancos con el fin de incrementar su capacidad prestable. Ese dinero se va destina en créditos para los demás agentes económicos.	Las Reservas Internacionales se ven disminuidas.	Los depósitos del SPNF se ve disminuido como parte de un crédito para la economía nacional.
	PMC	Cuando los bancos cancelan la deuda con el BCE, la masa monetaria se ve reducida por la extracción de ese circulante.	Se reduce la cuenta de otros activos.	El circulante se ve reduciendo.

Teoría	Tipo	Variables afectadas	Efectos Balance	
			Activo	Pasivo
Préstamos al sector público	PME	El BC financia al sector público a través de la emisión de Títulos Públicos.	Aumenta el activo al tener más títulos públicos.	Incremento de igual valor de la Base Monetaria.
	PMC	Con el vencimiento del título público, el sector puede decidir cancelar la deuda.	Se reduce la tenencia de títulos públicos por parte del activo.	De igual forma la Base Monetaria se ve reducida.
Colocación de títulos públicos de emisión propia	PME	Cuando el Banco Central decide pagar la deuda propia que genero con los agentes económicos.	-	Se cancelan los títulos de deuda que creo el Banco y la Base Monetaria vuelve a crecer en igualdad.
	PMC	Se emite deuda propia con el objetivo de controlar las dimensiones de los agregados monetarios.	-	Efecto completo en el pasivo: Aumenta por concepto de mayor deuda y disminuye en igualdad la base

Nota: La tabla representa las formas en que el Banco Central puede aplicar políticas de carácter expansivo o contractivo en una determinada economía, estableciendo el efecto que tienen estas decisiones en el Balance General del mismo. Información obtenida de *Economía. Teoría, ejercicios y aplicación* (pag.76-79), por Daniel Pérez, Mariana Barreña, Laura Lagomarsino & Dolores Reynolds, 2014, Pluma Digital Ediciones.

Ante esto, el BCE cuenta con determinados instrumentos para hacer efectiva la política monetaria en el país. Tomando en consideración desde las operaciones de mercado abierto de emisión fraccionaria, hasta la colocación de Títulos de Banco Central, los cuales tienen diferentes efectos en el Balance ya presentado de esta institución.

Tabla 11

Instrumentos de política monetaria en el Ecuador

Instrumento	Objetivo	Descripción
Inversión Doméstica	Conformar un fondeo para impulsar la producción nacional	Utilizan partes de la reserva para introducir liquidez a la economía a través de la banca pública. Mejorando la colocación de créditos en la banca privada.
Políticas de tasas máximas	Permite impulsar el crédito productivo, mejorando los márgenes de inversión y mayores niveles de producción.	Mejoramiento de las tasas de interés para el financiamiento de los agentes económicos, declarando valores por segmento, impulsando el desarrollo productivo.
Reservas Mínimas de Liquidez (RML)	Garantizar el adecuado margen de seguridad financiera y que permitan atender así los requerimientos financieros.	En conjunto, ambos instrumentos contribuyen en el financiamiento de los sectores productivos en el mercado nacional, a través de otorgación de créditos y estimulación productiva nacional.
Coefficiente de Liquidez Doméstica (CLD)	Incentivar a la banca privada a repatriar la liquidez externa en la economía nacional.	
Títulos de Banco Central	Utilizados como herramienta de pago con proveedores, favoreciendo la menor utilización de efectivo.	El Banco Central cuenta con Bono Interno y Certificados de Tesorería (Cetes) que le sirve de medio de pago, cuando proveedores deben pagar las obligaciones con el Estado, lo hacen a través de esta herramienta, lo cual mejora la eficiencia en liquidez.
Inversiones en títulos de Gobierno	Aumentar la capacidad adquisitiva del Gobierno Central para impulsar la inversión pública.	Esto le permite al Banco Central diversificar el portafolio de inversiones que maneja entre los sectores económicos a través del Estado. Del mismo modo, se espera con ello un aumento en la generación de empleo.

Instrumento	Objetivo	Descripción
Operaciones de mercado abierto: Reporto	Redistribuir de forma equitativa la liquidez en el sistema financiero y reducir la incertidumbre respecto a la estabilidad financiera.	Regula la volatilidad de los flujos monetarios en la economía, recoge excedentes de liquidez de la economía a través de la emisión de TBC y OBC.
Operaciones de mercado abierto: de Redescuento.	Otorgar crédito a las instituciones financieras para completar el mínimo requerido en sus reservas.	Esto le permite a la institución mantener sus niveles de liquidez y ser capaz de otorgar créditos a los agentes económicos.

Nota: Adaptado de *El rol del BCE en la política monetaria de una economía dolarizada*, por

W. Vera Lasso, 2017, BCE.

CAPÍTULO IV: Conclusiones

“Uno de los grandes errores es juzgar las políticas y programas por sus intenciones más que por sus resultados”. Milton Friedman en entrevista con “The Open Mind” - 07/12/1975

Los grandes acontecimientos históricos en la economía ecuatoriana nos hacen comprender cuáles han sido los efectos de aplicar políticas monetarias ante diferentes tipos de criterios políticos, unas apegadas a ideologías independientes del Gobierno, mientras que otras direccionadas por los lineamientos del Estado para mantener un control macroprudencial en la economía. Ante esto, el Banco Central del Ecuador ha sufrido grandes cambios desde sus orígenes hasta la actualidad, pasando de ser un organismo totalmente dependiente del Estado y sus medidas políticas, a ser completamente independiente de sus decisiones en otra época. Sin duda, estos acontecimientos permiten un aprendizaje del pasado.

No hay un criterio único de bien o mal para hablar de la dependencia o independencia de esta institución, más bien, a lo largo de toda esta investigación se ha demostrado qué estos criterios responden a las necesidades que presenta una economía en específico. Vemos casos en los que economías han decidido aplicar criterios de dependencia para el Banco Central porque esto le permite al Gobierno en turno establecer políticas monetarias y financieras enlazadas con las demás políticas económicas, con el único fin de llegar al objetivo de estabilidad.

Del mismo modo, hay casos en que los criterios de independencia funcionan bien en economías, pues éstos establecen que la política monetaria de largo plazo genera una mayor estabilidad, separando los intereses de corto plazo que tiene el Gobierno de las decisiones financieras que pueden afectar al país.

Ahora bien, el Ecuador actualmente cuenta con la autonomía administrativa del Banco Central, eso le permite proveerse del personal técnico capacitado para hacer el seguimiento y control de la política monetaria que se maneja en el país. El Banco Central tiene la capacidad de dar su opinión ante diferentes aspectos de política monetaria, más no son los encargados de decidir qué tipo de política se va a aplicar en la economía, funcionan como un ente de regulación o una simple herramienta para llegar a cumplir con la política monetaria que establece la Junta de Política, Regulación Monetaria y Financiera. Este es el enfoque que se le ha dado a la institución al referirse con autonomía administrativa y presupuestaria.

Ante lo señalado, nace la idea de independencia del BCE, con el fin de proveer de las herramientas suficiente para que sea la encargada de efectuar la política monetaria que considere mejor a nivel macroeconómico para el Ecuador. Esto tiene limitaciones ante las variables que maneja esta institución, pues estamos sujetos a una economía que ha sido dolarizada desde el año 2000, donde la principal política monetaria expansiva, la emisión monetaria, ya no cuenta como una de las funciones que posee este banco.

Ahora la institución hace frente a las situaciones económicas a través de las herramientas con las que cuenta permanentemente, primero, podemos mencionar la emisión fraccionaria, sabiendo que tiene un efecto reducido en la liquidez de la economía, el manejo de las reservas internacionales de libre disponibilidad con las que el Banco Central puede efectuar diferentes medidas políticas de carácter contractivo o expansivo. Adicional se cuenta con los Títulos de Gobierno y otros que forman parte del activo en el balance general del Banco Central.

Está claro que la economía ha mantenido un proceso de fortalecimiento en su estructura monetaria a partir del año 2000 al 2020, sin embargo, hay que tomar en consideración que no es precisamente por las medidas de política monetaria adoptadas sino debido al proceso de dolarización que ha estado presente en la economía ecuatoriana por más de dos décadas. Esto sin duda afectó a la Base Monetaria del país, al igual que trajo cambios importantes a la Reserva Monetaria Internacional que ahora es denominada Reserva Internacional de Libre Disponibilidad, pues tiene un cambio importante en su cálculo que hay que tomar en consideración al hacer un análisis de esta variable.

Por el lado del pasivo se puede mencionar los depósitos de encaje que tiene el Banco Central relacionado con las instituciones financieras y no financieras dentro de la economía, así como todo el circulante que podemos encontrar dentro de territorio. Poseemos pasivos de largo y mediano plazo y Títulos de Banco Central junto con otros pasivos que sirven de herramienta para el manejo económico y financiero.

La propuesta de independencia, no tan alejada a la realidad económica actual de lo que se quiso para el Banco Central, ya no solo se va a centrar en instrumentar las políticas monetarias, crediticia, cambiaria y financiera para garantizar los niveles de liquidez global, sino en ser un elemento participativo de la economía y del sector monetario, cumpliendo con

lo establecido para esta institución, que es dar seguridad financiera. El cambio más significativo se ve representado en el directorio que se plantea va a poseer el Banco Central aplicando una nueva reforma, la cual señala que será dirigido por terceros que son ajenos al Estado, así como a instituciones financieras que tenga algún interés propio dentro de la política monetaria. Resulta importante señalar, que el principal criterio para su independencia es alejarlo de decisiones cortoplacistas del Gobierno y conformarlo por el personal técnico que posea las capacidades necesarias sin pertenecer a ningún grupo de interés.

Esta propuesta se la debe de contemplar de una manera técnica, primero a través del análisis de la circulación del dinero, pues es un factor importante en todas las actividades económicas y principal factor que maneja el Banco Central, posteriormente analizando el multiplicador de la economía para desarrollar aspectos como es el empleo e incluso el trabajo. Para cumplir con este enfoque resulta necesario que exista una entidad apolítica que pueda tomar decisiones que garanticen la estabilidad y el crecimiento económico, separado completamente del interés político y convertirse eminentemente en un organismo técnico.

Considerando los principios en los que se basa la independencia del Banco Central, está muestra sustentabilidad, tiene un criterio en el cual beneficiaría a la economía con política monetaria de largo plazo estable, donde sus directivos sean terceros que puedan dar su criterio de acuerdo con el conocimiento que tienen de la economía, claro, direccionando esta política con los lineamientos que tiene el Estado, pero sin permitirle que se apodere de sus instrumentos para beneficios cortoplacistas. Sin embargo, como la historia de la economía ecuatoriana nos ha demostrado, no hay una suficiente confianza en que esta institución cuente como un sistema completamente apolítico, pues el beneficio de los pequeños grupos de interés intentará, de una u otra manera, apoderarse de estos instrumentos para obtener un beneficio propio. Bien cabe señalar que, si no estamos dispuestos a aprender de nuestra historia, estamos destinada a repetirla.

Referencias Bibliográficas

- Alberti, A. (1995). Independencia del Banco Central: Dilemas económicos, políticos e institucionales. Una revisión de la literatura. *Desarrollo Económico*, Vol. 35, 475-489.
- Asamblea Nacional. (2017). *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Quito: Registro Oficial Suplemento 332 de 12-sep.-2014.
- Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador 1976 - 1979. (1979). *Constitución política del año 1979*. Quito: Asamblea Nacional.
- Asamblea Nacional Constituyente de Ecuador de 2008. (2011). *Constitución de la República del Ecuador*. Quito: Registro Oficial 449.
- Asamblea Nacional del Ecuador - 1998. (1998). *Constitución de 1998*. Cuenca: Asamblea Nacional.
- Avilés Pino, E. (2015). *Banco Central Del Ecuador, Historia del Ecuador*. Quito: Eciopedia del Ecuador.
- Banco Central del Ecuador. (2011). *Metodología de la información estadística mensual*. Quito: Dirección de Estadística Económica.
- Banco Central del Ecuador. (11 de Agosto de 2017). *BANCO CENTRAL DEL ECUADOR*. Obtenido de 90 años fortaleciendo la historia económica del país: <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/987-banco-central-del-ecuador-90-a%C3%B1os-fortaleciendo-la-historia-econ%C3%B3mica-del-pa%C3%ADs>
- Chacón Velásquez, F. D. (2011). *Reforma al sistema financiero en el Ecuador con dolarización oficial*. Quito: Escuela Politécnica Nacional.
- Cukierman, A. (1992). *Central bank strategy, credibility and independence: Theory and evidence*. Cambridge: The MIT Press.
- Cukierman, A. (2006). *Independencia del Banco Central e instituciones responsables de la política monetaria: pasado, presente y futuro*. Nueva Jersey: Revista Económica - Banco Central de Chile.
- De Ginattaa, J., López, F., Emanuel, C. J., & Zalles, F. (2000). *Dolarización Oficial en Ecuador*. Guayaquil: Instituto Ecuatoriano de Economía Política.
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2008). *Macroeconomía - Décima edición*. México: The McGraw-Hill.
- Echeverría, J. (2001). Dolarización e insitucionalidad política. *Macroeconomía y economía política en dolarización*, 18-24.

- El Telégrafo. (14 de Agosto de 2019). *El Telégrafo*. Obtenido de El Banco Central de Ecuador vuelve por su autonomía: <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/banco-central-ecuador-vuelve-autonomia>
- Ferreira de Mendonça, H. (2005). *La independencia de los bancos centrales y su relación con la inflación*. Niterói: Consejo Nacional de Desarrollo Científico y Tecnológico - Brasil.
- Fisher, I. (1911). *The Purchasing Power of Money*. New York, USA: The McMillan Company.
- Ghosh, J. (2007). *Macroeconomía y políticas de crecimiento*. Nueva Delhi: ONU DESA.
- Gregorio, J. (1996). *Inflación, crecimiento y bancos centrales. Teoría y evidencia empírica*. Lima: Estudios Públicos.
- Jácome Izurieta, O., Lara Haro, D., Conde Pazmiño, L., & Chávez Rojas, J. (2018). Teoría y política monetaria del Ecuador. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*.
- Kalmanovitz, S. (2000). *La independencia del Banco Central y la democracia en América Latina*. París: Organisé par le GREITD.
- Kalmanovitz, S. (2002). *El Banco de la República como institución independiente*. Bogota: Junta directiva del Banco De La República.
- Luna Andrade, S. (2017). *El problema de autonomía del Banco Central del Ecuador, 1927-1966*. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- Maldonado, D., & Fernández, G. (2007). *La Sostenibilidad de la Política Fiscal: El Caso de Ecuador*. Quito: BCE - Cuestiones Económicas.
- Pérez, D., Barreña, M., Lagomarsino, L., & Reynolds, D. (2014). *Economía. Teoría, ejercicios y aplicación*. Buenos Aires: Pluma Digital Ediciones.
- Ramos, M. (2019). *La independencia y Autonomía de los Bancos Centrales*. Guayaquil: Centro de estudios monetarios latinoamericanos.
- Santillan Haro, M. C., & Hidalgo Fallain, C. O. (2012). *La economía del Ecuador con dolarización oficial, 10 años después*. Quito: Escuela Politécnica Nacional.
- Sargent, T. J., & Wallace, N. (1984). Some unpleasant monetarist arithmetic. *Monetarism in the United Kingdom*, 15-41.
- Vera Lasso, W. (2017). *El rol del BCE en la política monetaria de una economía dolarizada*. Quito: BCE.
- Villamizar Jaimes, M. (2014). *Política económica*. Bogota: Ediciones de la U.

Anexos

Reporte de similitud de plagio – Urkund



Document Information

Analyzed document	Banco Central Independiente. Efectos en la economía ecuatoriana_Daniel_Calvachi.docx (D99375258)
Submitted	3/23/2021 6:34:00 PM
Submitted by	
Submitter email	odcalvachi@utn.edu.ec
Similarity	5%
Analysis address	hgvillares.utn@analysis.orkund.com