ENCAJE BANCARIO COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA MONETARIA EN EL ECUADOR: ANALISIS DE SU COMPORTAMIENTO EN EL PERIODO 1995-2000 Y SUS EFECTOS EN LA DOLARIZACION

Autores

José López Salazar, Xavier Muñoz Morán, Xavier Varas Suárez

Director de tesis

Dr. Ramón Espinel

Resumen Ejecutivo

En el capítulo 1 dimos la definición y los objetivos de la política monetaria[1], que se refiere, a las decisiones que las autoridades monetarias toman para alterar el equilibrio en el mercado de dinero, esto, para modificar la cantidad de dinero, para alterar la tasa de interés e incidir en la Demanda Agregada y por tanto en la producción, el empleo y en los precios; es el control del sistema monetario por parte del gobierno con el fin de conseguir la estabilidad del valor del dinero y evitar una balanza de pagos adversa.

El ejercicio de la política monetaria, presupone la determinación de unos objetivos finales que deberían estar claros y cuantificados. El problema surge cuando varios de los objetivos finales perseguidos son incompatibles.

Suelen considerarse como objetivos finales:

1. La reducción de los desequilibrios del ciclo

2. El crecimiento económico y el empleo

3. El control de la inflación

4. El equilibrio exterior

5. El equilibrio presupuestario

6. El establecimiento de un determinado tipo de interés.

Sin embargo, conseguir estos objetivos suele a veces requerir un plazo de tiempo considerable que aumenta la incertidumbre sobre si la política monetaria que hacemos se ajusta a nuestros deseos. Por esta razón se determinan con mayor precisión una serie de objetivos intermedios, que suelen concretarse en intervalos de crecimiento de los agregados monetarios, control de interés, de forma que sabemos con prontitud si hemos alcanzado estos objetivos más inmediatos, que de lograrse presuponen la consecución de objetivos finales. Una serie de indicadores como los tipos de interés, el volumen de reservas, la cantidad de efectivo en circulación o la base monetaria emitida nos permiten obtener información sobre el efecto de la política monetaria en cada momento, a fin de conocer si nos acercamos a los objetivos fijados o debemos hacer rectificaciones sobre la marcha.

---

[1] Véase, Economía de Cristián Llarroulet y Francisco Mochón, pp 422-426

Nuevamente hay que resaltar la dificultad de ejecución de la política monetaria. Se pretende normalmente controlar la inflación sin producir un estancamiento económico, a la vez que se intenta que el sector esté equilibrado sin mermas en el mercado de divisas acumuladas, políticas como éstas demuestran, la dificultad que tienen las autoridades en desarrollarlas.

En este capítulo también revisamos los instrumentos que tiene el Banco Central del Ecuador con respecto a su política monetaria, y que son:

- Encaje
- Operaciones de mercado abierto
- Operaciones de crédito
- Tasas de interés

Una vez definidos los instrumentos del Banco Central, nuestro estudio se centra en uno de estos, que es el encaje o reserva mínima legal sobre los depósitos y las captaciones del sistema financiero público y privado que tiene el Banco Central en sus arcas.

Actualmente, en el Ecuador de acuerdo a las regulaciones emitidas por Junta Bancaria, se encuentran vigentes los siguientes tipos encaje:

1 Encaje Bancario Mínimo

1 Encaje Legal Mínimo

2 Encaje Marginal

La autoridad que establece los porcentajes de Encaje Bancario en nuestro país es la Junta Bancaria; las razones por las cuales la Junta Bancaria toma decisiones para variar el Encaje Bancario, pueden ser por situaciones de crisis económicas, por fluctuaciones económicas, por fluctuaciones estacionales o por tendencias inflacionarias, sirviéndoles el encaje como regulador del medio circulante (es decir, que es utilizada discrecionalmente).

El cómputo del Encaje se lo efectúa en forma consolidada al nivel de toda una organización bancaria; esto es, la oficina principal, sucursales y agencias que tenga un banco en el territorio nacional, debiendo reportarse en informes semanales directamente a la Superintendencia de Bancos, organismo que controla el cumplimiento de esta norma legal.

También en este capítulo se hizo un análisis del comportamiento de los diferentes porcentajes de Encaje Bancario Mínimo Vigentes en el Período: 1995-2000.

El siguiente cuadro muestra los porcentajes de encaje bancario en el período de nuestro análisis (1995-2000), es importante señalar que los encajes de todos los depósitos fueron unificados en 1995, por tanto, el requerimiento de depósitos en el Banco Central fue el mismo para todo tipo de captaciones del sistema financiero. Así, el promedio del porcentaje de encaje bancario, ha sido del 13%, en el período de nuestro análisis.

Adicionalmente podemos comentar a simple vista fijándonos en la tabla siguiente, que la política de Encaje ha perseguido beneficiar a los Bancos Privados, dado que este descendió notablemente, con el fin de darle liquidez a los bancos que se encontraban con problemas en sus carteras, de esta forma la cantidad de dinero que el Banco Central mantenía se hizo insuficiente, para responder por los depósitos existentes en la época de la crisis financiera reciente.

FECHA	%Encaje Depósitos a la Vista a plazo y ahorro
22/08/1995	10
01/05/1996	11
26/07/1997	12
23/03/1998	12
23/09/1998	12
29/09/1998	12
28/12/1998	12
15/01/1999	16
01/12/1999	19
23/12/1999	24
26/12/2000	9
4/12/2000	8
18/01/2001	4

Fuente: Banco Central
Boletín al 31 de Dicienbre del 2000

En el Capítulo 2 vimos que la Oferta Monetaria es el resultado del producto de la Base y su Multiplicador

$$M = mB$$

y aseguramos que cualquier variación de la Oferta Monetaria tiene que originarse y puede expresarse en función de variaciones de la base, del multiplicador, o de ambos, es decir una variación simultánea; por lo que las variaciones de la Oferta Monetaria pueden expresarse así:

$$\Delta M = m\Delta B + B\Delta m + \Delta B\Delta m$$

donde el símbolo Δ indica aumento o disminución.

Dicha expresión divide el cambio de la oferta monetaria en tres partes: la variación atribuible a un cambio en la base, con el multiplicador constante, la atribuible a un cambio en el multiplicador, con la base constante, y la variación simultánea cuando se producen cambios en ambos.

Asimismo, la variación relativa de la Oferta Monetaria estaría dada por:

$$\frac{\Delta M}{m} = \frac{\Delta B}{B} + \frac{\Delta m}{m} + \frac{\Delta B}{B}\frac{\Delta m}{m}$$

En un país dolarizado como el nuestro, el Banco Central al no poder controlar las variaciones de la base, debido fundamentalmente a la incapacidad de emitir dinero, tiene a su disposición un cierto control sobre las variaciones del multiplicador. El Encaje Bancario, al ser un componente del multiplicador, se convierte en la única herramienta que tiene a su alcance el Banco Central para hacer Política Monetaria, mediante una contracción o expansión de la oferta monetaria. En ello radicó la importancia de nuestro estudio.

Debido a ello hicimos un análisis del multiplicador, $m_2 = \frac{c+a+1}{c+r(1+a)}$ [2], basado en sus cambios y derivadas parciales:

$$\Delta m = \frac{\partial m}{\partial c}\Delta c + \frac{\partial m}{\partial a}\Delta a + \frac{\partial m}{\partial r}\Delta r + Cambios\ Simultáneos$$

y obtuvimos ciertas conclusiones:

1. Cuando c varía, el efecto que provoca es negativo, esto es, si aumenta, el multiplicador disminuye, y viceversa.

2. De la misma manera el efecto que produce *a* cuando varía es siempre positivo. Así un incremento de esta variable, provocará un incremento en el multiplicador, y viceversa.

[2] El cociente *c* indica la relación Especies Monetarias en Circulación/Depósitos Monetarios. El cociente *a* indica la relación Depósitos de Ahorro y Plazo Mayor/Depósitos Monetarios. El cociente *r* indica la relación Reservas o Encaje/Depósitos Totales.

3. También podemos decir que las variaciones en r, producen cambios negativos.

De un estudio realizado con datos de los años 1995-1999 pudimos afirmar que en el año de 1996 la expansión del m2 respondió en orden de importancia de r y a con variaciones de 0.5 y 0.3 respectivamente. En efecto, ello indicó que en ese año el cociente de reservas tuvo un impacto del 57 por ciento del total de la variación del multiplicador, mientras que el impacto del cociente *a* fue del 32 por ciento. En 1999 el impacto que marcó la diferencia fue el cociente *c* debido fundamentalmente a la enorme emisión monetaria de ese entonces, y en segundo lugar al aumento del encaje. Así, en ese año, el cociente *c* tuvo un impacto de –122 por ciento, mientras que el impacto de *r* fue del 50 por ciento, aunque la aceleración del impacto en el último año fue mayor para el cociente de reservas (40%).

Resumiendo, la conducta de la oferta monetaria en los últimos cinco años, presenta un ritmo de crecimiento promedio de 42 por ciento para M2, y una tendencia a la aceleración que, durante 1999, llevó sus tasas de crecimiento relativo del 48 por ciento, respectivamente. En términos generales, la conducta de la base monetaria explica la mayor parte de esas tendencias, aunque su crecimiento es más inestable, y en los dos últimos años mayor que el de ambas ofertas.

El análisis del impacto cuantitativo de los componentes sobre el multiplicador m2 muestra que las variaciones del cociente r y c fueron al inicio y al final del período las más importantes, y dado que el Banco Central no puede emitir dinero, la emisión y por lo tanto el cociente *c*, queda al margen; y el encaje o el cociente *r* cobra una mayor importancia.

En el capítulo 3 demostramos que la teoría monetarista de Friedman es cierta, esto es que la oferta monetaria, mas específicamente el M_2, tiene un comportamiento muy similar al del PIB.

Para esto, tomamos como variable dependiente el IDEAC y como independiente desde el año 1990 hasta al 2000 el M_2, debido a que en pequeños períodos se notan grandes ruidos (errores) entre estas dos variables, no así en períodos grandes; como lo afirmaba Friedman, con datos de EEUU y el Reino Unido.

Para demostrar esta teoría utilizamos:

1) Método Gráfico, donde se ve a priori, que el comportamiento entre estas dos variables es similar
2) Método o Prueba de Causalidad de Eangle Granger.

3) Prueba de Cointegración de Johanssen, con el fin de conocer si es que estas variables cointegran en el largo plazo.

Luego de esto, continuamos el análisis, repitiendo el proceso pero tomando como variable independiente el encaje bancario.

Posteriormente planteamos un modelo de rezagos distribuidos con el fin de conocer el rezago de la política de Encaje de la siguiente forma:

$$IDEAC = \beta_o + \beta_1 M_2 + \beta_2 M_{2(t-1)} + \beta_2 M_{2(t-2)} + \beta_3 M_{2(t-3)} + \beta_n M_{2(t-n)}$$

Donde los coeficientes de beta, muestran la elasticidad M_2 -IDEAC y el rezago se lo considera, hasta donde uno de los coeficientes, no sean estadísticamente significativos. De la misma forma planteamos el mismo análisis con el nivel de precios, para conocer sobre que incide primero a la oferta monetaria, sobre la producción o sobre el nivel inflacionario.

De esta forma demostramos, que la política monetaria, no ha sido perdida por completo con la Dolarización.

Como conclusión de nuestro estudio, nosotros expusimos el comportamiento de algunas variables macroeconómicas cuando hay cambios en el encaje mínimo legal, por ejemplo.

$\uparrow$ **e** $\Rightarrow$ $\downarrow$ **Dinero para Crédito** $\Rightarrow$ $\downarrow$ **Liquidez en el mercado** $\Rightarrow$ $\downarrow$ **OM** $\Rightarrow$ $\uparrow$ **i** $\Rightarrow$ $\downarrow$ **I** $\Rightarrow$ $\downarrow$ **PIB**

Esto es, si el Banco Central decide incrementar la tasa de encaje e, esta medida traerá como consecuencia una reducción del dinero disponible para créditos (cuando un banco recibe un depósito, una porción de éste lo mantiene como encaje, y el resto lo presta), por lo que disminuye la liquidez en el mercado y la oferta monetaria. Como el dinero es otro bien de la economía, por ley de oferta y demanda si disminuye su oferta, entonces su precio aumenta (tasa de interés), con lo cual se encarecen los préstamos, dando lugar a una reducción de la inversión y de la producción (PIB)