

El Papel de la Especulación Financiera en la Economía Ecuatoriana Durante la Crisis de los Años 90

The Role of Financial Speculation in the Ecuadorian Economy During the Crisis of the 1990s

Andrea del Cisne Vega Granda¹, Nervo Jonpiere Apolo Vivanco¹, Flor Yelena Vega Jaramillo¹

¹Universidad Técnica de Machala, Machala, Ecuador

**avega@utmachala.edu.ec*

Fecha de recepción: 18/12/2017

Fecha de aceptación: 21/05/2018

Publicado: 29/06/2018

Resumen

El objetivo del presente trabajo, es analizar las causas y consecuencias de la especulación financiera en la economía del Ecuador durante la década de los 90. En los últimos años de este periodo, se dio la transición del cambio de moneda (Sucre-Dólar Americano). Con la investigación se identifica el riesgo ocasionado por un ambiente especulativo en la economía ecuatoriana, fundamentándose con revisión bibliográfica y análisis descriptivo, con el fin de explicar las medidas de política-económica adoptadas en esta época. Se concluye, que uno de los sectores más vulnerables fue el financiero, dado que el nuevo sistema de liberalización de capital y la crisis económica-financiera que se vivía en el país conllevó a la movilidad de capital financiero a corto plazo hacia el exterior, con el propósito de encontrar mercados estables para así obtener mejores ganancias los inversionistas, lo que también ocasionó una gran especulación con la moneda extranjera norteamericana (Dólar).

Palabras clave: Especulación financiera, crisis económica-financiera, dolarización, sistema financiero.

Abstract

The objective of the present study is to analyze the causes and consequences of financial speculation in the economy of Ecuador during the 90's. In the last years of this period, the transition from the change of currency (Sucre-dolar American) was given. The research identifies the risk caused by a speculative atmosphere in the Ecuadorian economy, based with review of the literature and descriptive analysis, in order to explain the classic measures adopted at that time. It is concluded, one of the most vulnerable was the financial, given that the new system of liberalization of capital and the economic and financial crisis that existed in the country led to the mobility of financial capital in the short term to the outside, with the purpose of finding stable markets for better profits investors, which also caused great speculation with the American foreign currency (dollar).

Keywords: Financial crisis, dollarization, financial system and financial speculation.

Introducción

La especulación es un tema que llega a causar divisiones, muchos políticos, principalmente de Asia, indican que la economía global es rehén de los especuladores, los definen a estos como parásitos impulsados por la codicia y el miedo, que crean crisis financieras y medra con ellas; por otra parte, desde el lado occidental, se argumenta que la especulación es una fuerza benigna, necesaria para el buen funcionamiento del sistema capitalista. De acuerdo a la visión capitalista, el especulador actúa como un conducto que permite encauzar nueva información hacia los precios, sin los especuladores los mercados se encontrarían atascados y las crisis económicas fueran más frecuentes (Chancellor, 2000).

La especulación y el incremento de la volatilidad de los capitales, en las últimas décadas, han contribuido al incremento del riesgo en los sistemas financieros, siendo protagonistas en la vulnerabilidad externa de los países en desarrollo. Las características de los mercados financieros han ocasionado una sucesión de crisis financieras, por lo que en algunos países se han establecido instrumentos de regulación y control, pero los cuales en muchas de las ocasiones terminan por ser insuficientes (Rodríguez, 2012).

Según Jennifer Hermann, la importancia del dinamismo financiero para el desarrollo económico es reconocida ampliamente y ha sido comprobado de forma empírica por muchos autores; pero es importante mencionar que la historia ha demostrado que no hay modelo considerado único o ideal del sistema financiero para fomentar el desarrollo económico y son pocos los países que han sabido combinar desarrollo financiero y económico (Hermann, 2014, p. 72).

Rodríguez (2012) mencionó que en las últimas décadas, los sistemas financieros se han visto sometidos a grandes cambios a nivel institucional, dando lugar a innovaciones en los mercados de dineros y capitales que han intervenido de manera significativa en su funcionamiento; entre estas innovaciones se encuentran la desvinculación del sistema monetario respecto al oro, el desarrollo de mercados extraterritoriales no regulados de crédito y valores, el comercio de productos derivados, entre otros, han contribuido en el incremento de la liquidez de los mercados financieros, obligando a los bancos centrales de los países a mejorar sus estrategias para llevar a cabo los objetivos de la política monetaria e incluso modificando la escala de prioridades de estos objetivos.

La liberalización y las innovaciones financieras han llegado a causar tres importantes efectos: se han visto incrementados los riesgos de los sistemas financieros, se ha acentuado la dependencia de los países con economías más débiles, se han vuelto obsoletos algunos

paradigmas teóricos con respecto a los esquemas tradicionales de política monetaria. Es así que muchos autores consideran que las diferentes crisis que han sufrido algunos países, tienen su origen en la desordenada especulación de los mercados bursátiles. En el Ecuador, la crisis financiera se ubicó en un doble contexto, primero por el caos monetario y financiero internacional, el mismo que se caracterizaba por el auge de la especulación financiera con impacto desigual entre los diversos países y regiones; y en segundo lugar por el alto costo social que representó las maniobras locales en el salvataje bancario en una economía debilitada por la caída de los ingresos por exportaciones y por la restricción en el acceso a los mercados financieros internacionales (Orozco, 2006).

El presente trabajo pretende exponer el papel que desempeña la especulación financiera en la economía de los países, con especial atención a la crisis que vivió Ecuador y que ocasionó la pérdida de su moneda como consecuencia de la grave crisis económica y social.

Desarrollo

Según Jaime García Neumann (2010, p.14), en su escrito de la especulación financiera como delito contra la humanidad, menciona que Galbraith, en su “Breve historia de la euforia financiera”, relata a la “Tulipomanía” que afectó a los países bajos en los años 20 y 30 del siglo XVII, como otro caso de burbuja financiera, en donde los precios de los bulbos de tulipán, flor recién introducida en la zona de Europa, alcanzó niveles enormes en una espiral de ofertas y demandas que hizo que muchos productores y comerciantes se endeudaran e hipotecaran para dedicarse a su cultivo y comercialización, incluyendo notas de crédito, apalancamientos, introducción en la bolsa y hasta mercados de futuros. Cuando la burbuja se rompió en 1637 dejó tras de sí una ola de bancarrota y miseria, la agricultura devastada, una oleada de peste bubónica

que diezmó a la población y la quiebra en general de la economía holandesa, de la que tomó décadas en recuperarse.

También menciona otro ejemplo de euforia especulativa, en donde se señala como “felices años 20”, antecedente directo del crack de 1929, finalizada la primera Gran Guerra, aparecieron los primeros cárteles internacionales que controlaron el precio del petróleo y el acero; aumentó la concentración empresarial a través del trust y holdings angloamericanos y los konzerns alemanes, dispuestos a los más arriesgados negocios, siendo lo más característico el auge en Wall Street y demás bolsas de valores, que incentivó a participar en pos de la riqueza fácil a centenares de miles de pequeños y medianos inversores, con el usual acompañamiento de empresas financieras, bancos de inversión, brokers y apalancamientos en espiral. Este hecho es significativo por la semejanza con la crisis del año 2007 en Estados Unidos, dado que, la euforia especulativa de los años 20 surgió primero en Florida, con la atracción de su clima soleado y la proximidad al mar, se empezaron a vender terrenos y construir viviendas y centros de recreación que mes tras mes iban aumentando de precio, de manera que nuevos inversores eran atraídos a la compra y venta multiplicando así los precios, hasta que finalmente los fraudes con terrenos pantanosos y un par de huracanes fue la causa de disminución de compra de terrenos y la burbuja se rompió en el año de 1926 (Neumann, 2010, p.11).

Para el periodo de 1929 a 1933, se desencadena una de las crisis financieras, generando un significativo impacto negativo en la historia económica del mundo, la cual reflejó crudamente las profundas contradicciones del régimen capitalista, misma que se extendió mundialmente, causando el desplome del Wall Street en los Estados Unidos, generando un ciclo de estancamiento económico conocido como la Gran Depresión. El primer efecto del crac fue la quiebra de numerosos bancos, dando lugar a una debilidad del sistema financiero (Rodríguez Asien, 2007).

Crisis Financiera en el Ecuador

Para algunas de las corrientes del pensamiento económico, las crisis financieras son consideradas como eventos aleatorios que tuvieron su origen en profecías autocumplidas, sin que se encuentren encadenadas en el ciclo económico. Las expectativas juegan un papel fundamental disparando las crisis sistémicas. Los modelos de equilibrios múltiples pertenecen a esta tradición y son generalmente asociados a problemas de liquidez fundados en la naturaleza de la intermediación financiera y en los descalces de maduración en los balances en los bancos. Para otro tipo de razonamiento, las crisis financieras están cercanamente vinculadas al ciclo económico y tienen muy importantes componentes endógenos. La fragilidad financiera para este tipo de teorías, está relacionada con los comportamientos interdependientes entre los bancos y otras variables económicas como el precio de los activos (Paez, 2004).

Las crisis bancarias han afectado a alrededor de 120 países en el mundo desde el año 1993, razón por la cual existe la idea generalizada de que la globalización financiera, a través de la liberalización y la desregulación, es la principal causante de estos fenómenos, sin embargo se menciona que sus consecuencias pueden ser prevenidas a través de un apropiado marco regulatorio y control eficiente; pero para cumplir con este objetivo es primordial proveer al sistema de una infraestructura institucional adecuada que realice sus acciones de control de manera independiente y autónoma (Mancero, 2010).

El Ecuador estuvo sumido en una de las crisis más profundas de su historia, la quiebra de las empresas, el aumento del desempleo, la incapacidad que mostró el Estado para financiar los servicios básicos como salud y educación, el peso de la deuda externa e interna, la desconfianza en el sistema financiero, la disminución del poder adquisitivo de la población, el aumento de las

tasas de desempleo, de los niveles de pobreza y la delincuencia, los conflictos territoriales, alcanzaron magnitudes que no se habían visto en ningún otro momento.

Como en los demás países del continente, la crisis financiera se vio precedida por un "boom" del crédito en el año de 1994, a partir de las reformas del sistema financiero, la liberalización financiera y el ingreso de capitales, debido a las situaciones mencionadas, el crédito creció sobre el 80% nominal (Espinosa, 2000).

Es importante mencionar que gran parte de la expansión del crédito se orientó hacia el consumo, el efecto fue que la expansión de la demanda se concentró básicamente en estratos con altas propensiones marginales a la importación, con el resultado de un impacto debilitante sobre la cuenta corriente de la balanza de pagos y sobre los patrones de crecimiento del PIB. Dentro del periodo analizado se hace evidente una gran tendencia en el consumo agregado de los hogares en términos reales, mientras que en las administraciones públicas se observa una sostenida reducción del consumo y una recuperación de la inversión, pero aun así esta recuperación era muy baja (Paez, 2004).

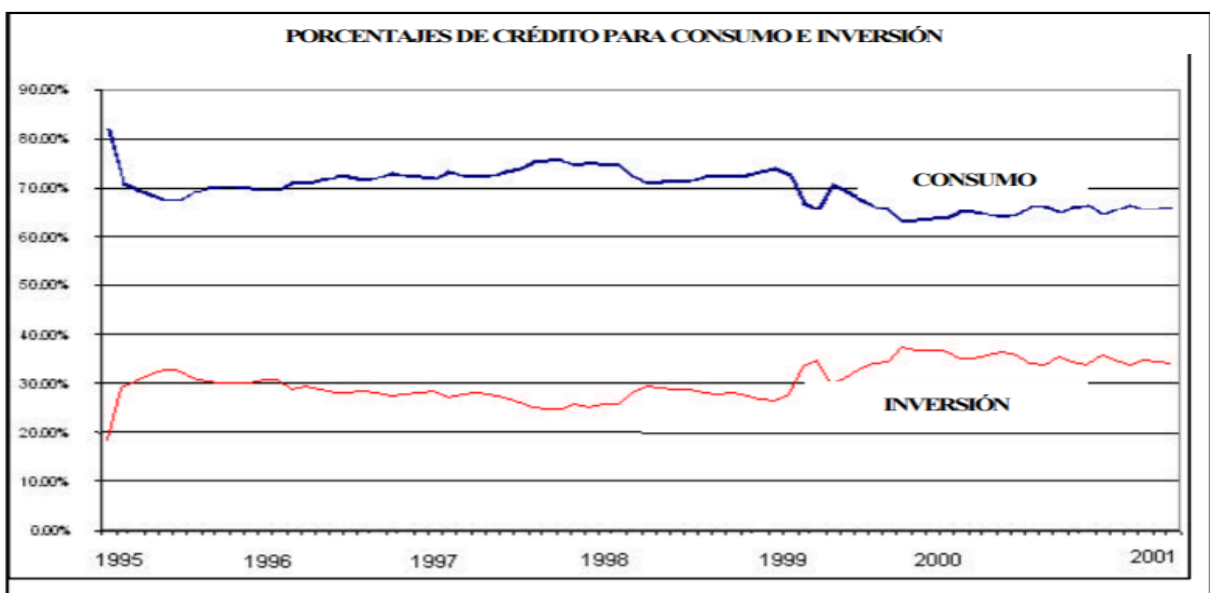


Figura 1. Créditos de consumo e inversión. Fuente: Banco Central del Ecuador

El esquema financiero de la época facilitaba la extensión de la concentración y la vinculación de los créditos y se proyectó a sí mismo dentro de una tendencia de deterioro de la calidad de los activos. La ilustración 2 presenta la distribución del crédito por monto y es claro que inclusive si el boom de crédito ha provisto de crédito a agentes que tradicionalmente no fueron servidos por las instituciones formales, el perfil de concentración permanece.

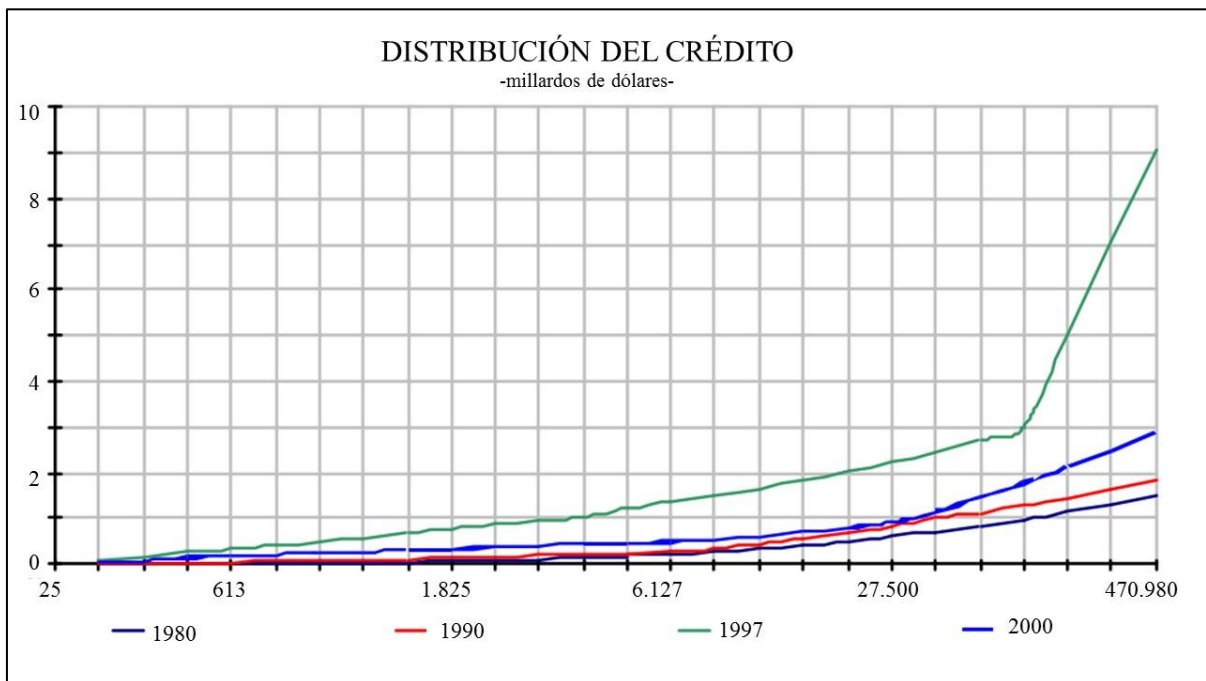


Figura 1. Concentración del crédito. Fuente: Banco Central del Ecuador

En ese mismo año el sistema financiero ecuatoriano empezó a dar muestras de debilidad, con la expedición en el mes de mayo de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero cuyo objetivo fundamental era fortalecer la supervisión con sentido preventivo y correctivo, en realidad terminó siendo un obstáculo para las gestiones de la Superintendencia de Bancos (Mesias, 2002).

La aprobación de la Ley formaba parte de un plan de estabilización que se fundamentaba en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal para dar fin a las expectativas especulativas internas y reducir la inflación y las tasas de interés, insertar a la economía ecuatoriana en el

mercado mundial, era el objetivo principal de ese modelo económico ideado por el entonces vicepresidente Alberto Dahik Garzosi; según él, con este proceso se lograría la liberalización y apertura de la economía y la modernización del aparato productivo. Con este propósito se introdujeron importantes reformas monetarias, financieras, comerciales y cambiarias (Herrera, 2012).

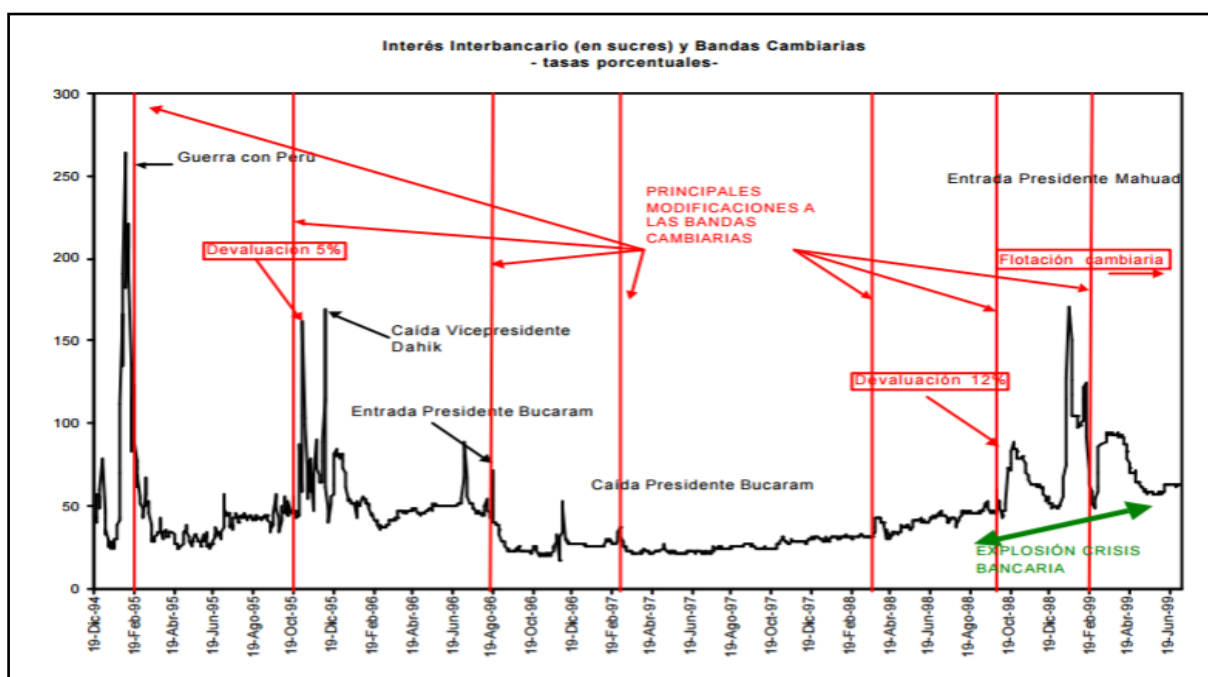


Ilustración 2. Evolución de la tasa de interés interbancaria. Fuente: Banco Central del Ecuador

Durante el año de 1995, el proceso de reactivación económica empezado un año antes, se vio afectado por la crisis económica que afectaba a Latinoamérica (crisis del Tequila en México) y por el conflicto fronterizo con el Perú, que ocasionaron una disminución en la liquidez en el sistema financiero ecuatoriano, esto a causa de la reducción de los flujos de capitales y de importantes retiros en los depósitos (Mesias, 2002).

Para el año de 1998 se hacen más evidentes los efectos acumulados de la situación económica del país y al alto endeudamiento que se ha incurrido, sumando a esto, los fenómenos naturales que ocasionaron un estancamiento en la producción agrícola; por otro lado la recesión en la

economía, provocó la acumulación de obligaciones vencidas en el sistema financiero, incrementando el endeudamiento de los empresarios. Entre 1998 y 1999 el Ecuador experimentó una caída de aproximadamente el 10% de su ingreso por habitante, el quiebre o transferencia al Estado de la mayor parte de los bancos privados y una grave crisis económica y social, como referencia de la alta vulnerabilidad de la región se encuentran las crisis mexicana de 1995, la ecuatoriana de 1999 y la argentina del 2001 (Larrea, 2004).

En el mes de noviembre de 1998, Filanbanco, el principal banco del país, presenta problemas no solamente de liquidez sino de solvencia, el gobierno de Jamil Mahuad en un intento de evitar una quiebra sistémica, decide iniciar acciones de salvataje e intervenir el banco. La decisión de la intervención del Filanbanco, le costó al Estado Ecuatoriano, US \$540 millones, añadiéndole US \$40 millones en créditos entregados a los bancos de Préstamos, Tungurahua y Finagro, que para ese momento presentaban problemas de solvencia. Al hacerse evidente la fragilidad del sistema financiero, el público se volvió temeroso y se motivó a retirar sus ahorros y cambiarlos a dólares. A su vez, esto repercutió en el tipo de cambio, generando la depreciación del sucre (moneda local ecuatoriana en ese momento) y una fuga de capitales al exterior, lo que agravó la liquidez del sistema financiero. Esto último unido al incremento de la cartera vencida, dejó al sistema financiero en una situación precaria (Espinosa, 2000).

Luego de la quiebra del Filanbanco y de otros bancos de menor tamaño, se produjo la crisis y posterior quiebra del Banco del Progreso, considerado el segundo banco en importancia del país por el tamaño de sus acciones. Las causas de la quiebra de esta entidad bancaria son producto de la crisis general de la economía y de la reducción de ingresos de capitales en el Ecuador. Con el propósito de evitar el colapso de todo el sistema bancario del Ecuador, el gobierno decretó un congelamiento de depósitos por 1 año, de las cuentas de más de 2 millones de sucres. A pesar de la medida tomada, los bancos quebraron y el Estado ecuatoriano asumió los costos, ocasionando

una disminución en la reducción del gasto social y la elevación del costo de los servicios. El resultado fue una situación de insolvencia en la mayor parte del sistema financiero ecuatoriano y lo peor, la total desconfianza en el sucre lo que originaba que la especulación con el dólar fuera insostenible.

A inicios del año de 1999, empezó a ser evidente que las tasas de interés en los depósitos a plazo tendían a ser negativos en términos reales a pesar de la política del Banco Central del Ecuador de elevarlas nominalmente; la dolarización, la especulación con divisas, se transformó en un negocio altamente rentable, conjuntamente con las inversiones de bienes raíces y el ahorro financiero, en la que se percibieron ganancias por parte de los diversos sectores de los agentes económicos, entre ellos habían acumulado divisas durante 1998, circunstancias que condujeron a la depreciación del sucre en un 196,6% hasta diciembre de 1999.

Desde la crisis del Banco del Progreso (febrero de 1999), al sector financiero le empezó a resultar cada vez más rentable, así mismo, a medida que los pasivos vencidos de los bancos se depreciaban como consecuencia de la caída del valor de la moneda, a captar ahorros en los depósitos a plazos (90 días, generalmente) mediante una elevación acentuada de las tasas de interés, para con esos recursos dedicarse, en el plazo inmediato, a especular con la divisa norteamericana, dado que se podían obtener, en pocos días, "ganancias cambiarias de 10% o 20%" (Espinosa, 2000).

La banca nacional no pudo canalizar recursos extranjeros con criterios de selectividad hacia actividades productivas. Es así que cuando la crisis financiera ya era inminente los pocos recursos que quedaron en Ecuador fueron sacados hacia el exterior. La devaluación de la moneda y agotamiento de recursos del Banco Central del Ecuador revelaron la fragilidad del sistema financiero del país (Rob Vos, 2000).

En definitiva el país atravesaba una de las peores crisis económicas vividas en todos los tiempos, con indicadores macroeconómicos muy bajos, un descontento general en la población, desconfianza en el sistema financiero, recesión en el aparato productivo y aislamiento internacional. Estas razones obligaron al gobierno a actuar de inmediato, sin realizar un análisis profundo, entonces el presidente Jamil Mahuad puso en marcha un nuevo sistema monetario, la dolarización.

Discusión

El Ecuador se integró a la lógica del capital financiero internacional como causa del auge del petróleo y del proceso de endeudamiento externo desmedido, que fue impulsado a partir de los años de 1976 y 1977, para luego manifestarse en toda su dimensión con la crisis de la misma producida en 1982. Con la aceptación de la política económica recomendada por organismos financieros internacionales, se pasó a un modelo en el que el máximo excedente se da en la órbita financiera mientras que los beneficios de la actividad productiva son cada vez menos significativos (De la Torre, 2000).

Este modelo económico permitió que el sector financiero privado sea el principal receptor de ese gran flujo de capitales por ser considerado como el agente del desarrollo económico dentro de ese marco económico. Las consecuencias fueron una distorsión de la economía debido al desproporcionado aumento del sector bancario y del apoyo del Estado con el objetivo de fortalecerlo, de esta manera la banca privada se convertiría en el mecanismo de transmisión del auge especulativo mundial.

La ayuda proporcionada por el Estado, se hizo evidente a través de la aplicación de políticas monetarias que beneficiaban una vez más al sector financiero, claro ejemplo de esto es la subida de las tasas de interés y de tipo de cambio. Las consecuencias fueron un ambiente especulativo

que resultó nefasto para el sector productivo al concentrarse la riqueza en los grupos financieros, al ser estos últimos los que monopolizaron las líneas de crédito para el desarrollo y alteraron este concepto para utilizarlos donde rindan mayores beneficios (De la Torre, 2000).

Otro aspecto importante de resaltar es la garantía que otorgaban los gobiernos ante cualquier eventualidad que se presente en el sistema bancario, esto llevó a que realicen operaciones peligrosas con los fondos de sus depositantes y, como era costumbre, destinar a sus empresas vinculadas créditos preferenciales tanto en plazo como en las tasas de interés.

Conclusiones

En los primeros años de la década de los 90, se realizó una reforma al sistema financiero del Ecuador, misma que consistía en la liberalización de capital financiero, lo que ocasionó el aumento de los créditos bancarios por el año de 1994, y también se desencadenó un contexto especulativo en inversión de capitales extranjeros, generando con ello incremento en el riesgo de las operaciones empresariales.

La inestabilidad del sector bancario ecuatoriano, dio como respuesta un pueblo temeroso y optaron por retirar sus ahorros y cambiarlos a dólares, lo que a su vez repercutió en el tipo de cambio, causando: devaluación del sucre y fuga de capitales al exterior; lo que afectó negativamente a los indicadores macroeconómicos del país, como fue en la disminución en la inversión nacional y extranjera, aumento del desempleo y la inflación.

La especulación financiera con la divisa ecuatoriana, sucre, se volvió un negocio rentable en conjunto con las inversiones de bienes raíces y el ahorro financiero con depósitos a plazo.

La crisis económica financiera del país, repercutió en la quiebra de los principales bancos del Ecuador: Filanbanco y Progreso, debido a la falta de liquidez y reducción de ingresos de capital para este sector.

En el año de 1998, el desastre natural del fenómeno del niño, también fue otro factor que provocó grandes pérdidas económicas al sector agrícola del Ecuador, principalmente a las provincias de la región costera, originando un estancamiento en la producción agrícola, incremento del endeudamiento de los empresarios y acumulación de obligaciones vencidas en el sistema financiero.

Referencias Bibliográficas

- Chancellor, E. (2000). *Sálvese quien pueda: una historia de la especulación financiera*. Buenos Aires: Ediciones Juan Granica S.A.
- De la Torre, F. (2010). *El carácter especulativo del capital financiero en el Ecuador. Periodo 1980 – 1999*. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- De la Torre, F. F. (2000). El carácter especulativo del capital financiero en el Ecuador. Periodo 1980 – 1999. *Pontificia Universidad Católica del Ecuador*, 2.
- Espinosa, R. (s.f.). Obtenido de http://www.memoriacrisisbancaria.com/www/articulos/Roque_Espinosa_Crisis_bancaria.pdf
- Espinosa, R. (2000). *La crisis económica financiera ecuatoriana de finales de siglo y dolarización*. Quito: Universidad Andina Simón Bolívar.
- Gomez, F. (1997). Los problemas éticos de la especulación. *Nuevos desarrollos financieros*, 693-703.
- Hermann, J. (2014). Restricciones financieras del desarrollo económico: teorías y políticas para los países en desarrollo. *Revista CEPAL*(114), 71-87.
- Herrera, N. (2012). *La crisis financiera de 1998 -99 y el relevo de los grupos financieros en el Ecuador*. Quito: Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales.

- Larrea, C. (2004). *Dolarización, crisis y pobreza en el Ecuador*. Quito: Pontificia Universidad Católica del Ecuador.
- Mancero, D. (2010). *La crisis bancaria ecuatoriana ¿una crisis diferente?*. Quito: Revista del Centro Andino de Estudios.
- Mesias, A. (2002). *La crisis bancaria de 1999. Un análisis a partir de la teoría de información asimétrica*. Banco Central del Ecuador. Quito: Cuestiones Económicas.
- Neumann, J. (25 de octubre de 2010). <https://dialnet.unirioja.es>. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3626957>
- Orozco, E. (2006). *Efectos socioeconómicos de la crisis financiera en el Ecuador*. Quito: Instituto de Altos Estudios Nacionales.
- Paez, P. (2004). Liberalización financiera, crisis y destrucción de la moneda nacional del Ecuador. *Cuestiones Económicas*, 1-67.
- Rob Vos, M. L. (2000). Obtenido de <https://books.google.com.ec/books?id=1fldeE1-RLwC&pg=PA29&lpg=PA29&dq=ataque+especulativo+ecuador+1999&source=bl&ots=RJ4KrlGo7d&sig=uFDN1m84PK7C236ZKN1ez8ZdKhM&hl=es-419&sa=X&ei=IECHVfXsJJDBgwTtxrbAAQ&ved=0CCcQ6AEwAg#v=onepage&q=ataque%20especulativo%20ec>
- Rodríguez Asien, E. (mayo de 2007). www.eumed.net. Obtenido de <http://www.eumed.net/ce/2007b/era05a.htm>
- Rodríguez, E. (2012). La especulación financiera y sus consecuencias. *Contribuciones a la economía*.