

# Tríadas para una disociación estructural

## La banca privada en un país sin moneda propia (2000-2019)

**Gonzalo J. Paredes**

Universidad de Guayaquil/Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, Ecuador  
gonzalo.paredesr@ug.edu.ec

**Noemí Brenta**

Universidad de Buenos Aires/ Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas, Argentina  
nbrenta@gmail.com

Fecha de recepción: 26/10/2021  
Fecha de aceptación: 20/10/2022

### Resumen

El objetivo de este artículo es proponer construcciones teóricas postkeynesianas para explicar la disociación estructural entre la banca privada y el desarrollo económico de un país como Ecuador, que no tiene moneda propia. Para alcanzar este fin, se com-para la orientación del crédito por plazos y tipos de carteras entre denominaciones de países, incluido Ecuador. Además, se bosquejan diez proposiciones teóricas que se derivan de la teoría de la preferencia por la liquidez de los bancos y casos selecciona-dos de procesos acelerados de industrialización. Desde el ámbito de la intermedia-ción financiera, se concluye que la búsqueda de la maximización de la rentabilidad no conduciría a una eficiente asignación de los recursos escasos. En Ecuador, sin el mercado de divisas y la moneda nacional para invertir o especular, la disociación tiene como base el racionamiento del crédito para las actividades más productivas y lo reorienta hacia el consumo, propio de los países menos desarrollados.

Tramas  
y Redes  
Dic. 2022  
Nº3  
ISSN  
2796-9096

### Palabras clave

1| banca 2| industrialización 3| postkeynesianismo 4| Ecuador

### Cita sugerida

Paredes, Gonzalo J. y Brenta, Noemí (2022). Tríadas para una disociación estructural: la banca privada en un país sin moneda propia (2000-2019) *Tramas y Redes*, (3), 197-222, 309a. DOI: 10.54871/cl4c309a



Esta obra está bajo licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-CompartirIgual 4.0 Internacional [https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es\\_AR](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/deed.es_AR)

## ***Triádes para uma dissociação estrutural: banco privado em um país sem moeda própria (2000-2019)***

### **Resumo**

O objetivo deste artigo é propor construções teóricas pós-keynesianas para explicar a dissociação estrutural entre o private banking e o desenvolvimento econômico de um país como o Equador, que não possui moeda própria. Para atingir esse objetivo, compara-se a orientação do crédito por temporalidade e tipos de carteira entre denominações de países incluindo o Equador. Além disso, são delineadas dez proposições teóricas que derivam da teoria da preferência pela liquidez dos bancos e de casos selecionados de processos acelerados de industrialização. Do campo da intermediação financeira, conclui-se que a busca pela maximização da rentabilidade não levaria a uma alocação eficiente de recursos escassos. No Equador, sem o mercado de câmbio e a moeda nacional para investir ou especular, a dissociação se baseia no racionamento do crédito para as atividades mais produtivas e o reorienta para o consumo, típico dos países menos desenvolvidos.

### **Palavras-chave**

1| bancário 2| industrialização 3| pós-keynesianismo 4| Equador

## ***Triads for a structural dissociation: private banking in a country without its own currency (2000-2019)***

### **Abstract**

The objective of this paper is to propose post-Keynesian theoretical constructs to explain the structural dissociation between private banking and economic development in a country such as Ecuador, which does not have its own currency. To this end, the credit orientation by terms and types of portfolios across country denominations were compared, including Ecuador. In addition, ten theoretical propositions derived from the liquidity preference theory of banks and selected cases of accelerated industrialization processes were also sketched. From the field of financial intermediation, we concluded that the search for profit maximization would not lead to an efficient allocation of scarce resources. In Ecuador, without the foreign exchange market and the national currency for investment or speculation, dissociation is based on credit rationing for the most productive activities and redirecting it towards consumption, typical of the least developed countries.

### **Keywords**

1| banking 2| industrialization 3| post-keynesianism 4| Ecuador

## Introducción

Una de las condiciones de los países que alcanzaron la industrialización exige que los sistemas financieros cumplan la función de trasladar la suficiente liquidez hacia las actividades económicas que la impulsaban. Las experiencias son diversas, pero el intermediario financiero cumplió su rol: promover la inversión, proveer recursos para aumentar la productividad, acelerar el proceso de industrialización, distribuir el riesgo, seleccionar los mejores proyectos de inversión, etc.

Cuando esto no fue posible en condiciones de libre mercado, el Estado intervino fuertemente con regulaciones y controles. Los países del Asia-Pacífico<sup>1</sup> no solo buscaron desincentivar el comportamiento riesgoso y especulativo de los agentes económicos, sino que orientaron el crédito hacia los sectores considerados prioritarios, corrigiendo a la vez el cortoplacismo de la banca en el otorgamiento de préstamos. Desde 2009, se inició en Ecuador el cambio de la matriz productiva, pero no se procuraron metas en los planes de desarrollo para movilizar los recursos suficientes para este fin. A la vez, el sistema bancario privado, que es dominante en el país, orientó cada vez más el crédito hacia actividades poco o nada productivas y reforzó el cortoplacismo,<sup>2</sup> a pesar de las regulaciones establecidas al costo del crédito desde 2007.<sup>3</sup>

La teoría económica basada en mercados perfectos señala que los recursos están asignados eficientemente. Por lo tanto, las instituciones financieras y monetarias no pueden conseguir mejores resultados. No obstante, el rol en vertiginosos procesos de industrialización por un lado y los pánicos bancarios por otro, llevaron a otorgar a los sistemas financieros un sitio más activo en las teorías. En 1912, Joseph Schumpeter destacó la participación de los bancos y el efecto del crédito en el desenvolvimiento económico. Luego, en 1937, bajo las premisas de que el dinero no es neutral y que la preferencia por la liquidez es la principal fuente de ineficiencia

1 Se consideran los casos de industrialización exitosos por el nivel de expansión económica registrado, expuestos en los trabajos de Marchini (2012) y Torija-Zane (2012): Japón (1946-1973), Corea del Sur (1960-1980) y Singapur (1968-1985).

2 Es necesario precisar para este estudio, que se entiende por cortoplacismo a todas las operaciones activas y pasivas de la banca privada realizadas a plazos de un año o menos. Asimismo, crédito productivo son todas aquellas colocaciones que se realizaron a más de un año y que sirven para la adquisición de activos fijos con el objetivo de transformar, incrementar e impulsar las tres “p”, respectivamente: los procesos, la producción y la productividad. Estas últimas son consideradas actividades productivas y ocurren mayormente en el sector manufacturero de un país.

3 Esencialmente, las que proceden de dos leyes vigentes desde 2007 y 2008, respectivamente: Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito y la Ley de Creación de la Red de Seguridad Financiera (Paredes, 2015).

macroeconómica en la asignación de recursos, John M. Keynes afirmó que los bancos cumplen la función de disponer de los recursos suficientes ante la demanda de liquidez de los empresarios para la inversión.

A pesar de la insistencia de la teoría neoclásica de otorgar al sector financiero un rol pasivo, la escuela postkeynesiana ha tendido a concederle un rol preponderante. Las categorías de dinero endógeno, la preferencia por la liquidez de los bancos, el racionamiento crediticio, el dinero pasivo y activo, entre otras, permiten una mejor explicación de la banca en el proceso de desarrollo de los países. Por lo tanto, con el enfoque de este trabajo en la disociación entre la banca privada del Ecuador y su desarrollo económico, es necesario bosquejar estas categorías en construcciones teóricas en forma de tríadas para analizarla, sin dejar de considerar que esta economía no tiene moneda propia, sino que está totalmente dolarizada.

El trabajo se divide en cuatro partes: en la primera, se busca entender el rol y funcionamiento de la banca privada en la economía a través de una tríada que reúne las categorías antes mencionadas. En la segunda parte, se demuestra la disociación para Ecuador a través del cambio en la orientación del crédito (por plazo y tipo de cartera) y el *spread* bancario en comparación con las economías de altos ingresos y los demás países en desarrollo. En la siguiente, se bosqueja la segunda tríada, que representa una intermediación financiera eficiente, para explicar su conversión al trilema de la disociación estructural a través de diez proposiciones teóricas. En la cuarta parte, se otorgan más detalles de la disociación estructural en Ecuador y cómo esta pudo socavar el proceso de industrialización iniciado en 2009. Por último, se realizan unas reflexiones finales.

## La primera tríada: ¿cómo entender la funcionalidad entre banca y economía?

Desde la teoría neoclásica se señala que cuando los hogares y las empresas interactúan en mercados perfectos y completos la asignación de recursos es eficiente en Pareto y no hay margen para que los intermediarios mejoren el bienestar. El teorema de Modigliani-Miller aplicado en este contexto afirma que la estructura financiera no importa: los hogares pueden llevar a cabo sus carteras y la intermediación no puede crear valor (Allen y Santomero, 1998, p. 1462). En la hipótesis de los mercados eficientes, el sistema financiero es un intermediario pasivo, sin influencia en la determinación del volumen y calidad de los fondos para financiar la inversión. Su eficiencia está en la capacidad de distribuir información. Studart señala “[...] y no hay ‘escasez de fuentes de financiamiento de la inversión’ propiamente dicha. La existencia de inversiones no financiadas se debe a que su rentabilidad es inferior a la

exigida por los ahorristas en función de sus preferencias intertemporales” (2005, p. 21).

Sin embargo, Keynes ([2007] 1936) rechazó las premisas donde los mercados se autorregulan, son eficientes, convergen al equilibrio y funcionan bajo pleno empleo. De esta manera, cuestionó los axiomas de la economía clásica: a) sustitución bruta, b) la neutralidad del dinero, y c) el mundo ergódico. La coexistencia de las instituciones crediticias y monetarias desempeña, según León (2007), un papel preponderante en la dinámica económica. Las fluctuaciones del producto es un fenómeno monetario. Keynes ([2007] 1936), bajo el análisis de los tipos de demanda, consideró al dinero como un activo que puede permanecer improductivo en todo aquel que lo posea. No obstante, en el análisis de la oferta de dinero se lo asumió como una variable exógena fijada por la banca central. Posteriormente, se reconoció que este supuesto fomentaba confusiones sobre la determinación de la tasa de interés (Keynes, [1937] 2017): la ambigüedad del término crédito, la falta de análisis sobre la distinción entre demanda de préstamos bancarios y de dinero, y la profundización sobre lo que significa la financiación de la inversión *ex ante* (planeada) del profesor Ohlin.

La superación de estas fuentes de confusiones posibilitó la concepción endógena del dinero en los seguidores de Keynes (Rochon, 2002). Olivera señaló que “la cantidad de dinero puede ser introducida en el sistema de equilibrio general como un dato, cuyo valor es independiente del sistema, o como incógnita [...] el análisis monetario convencional se funda en un supuesto de dinero activo” (2010, p. 89). Olivera prefiere utilizar los términos activo y/o pasivo, y sostiene que existen formulaciones donde el dinero pasivo es una realidad: cuando en la economía existe patrón de crédito, la tasa de interés es exógena y la cantidad de dinero endógena. De esta manera, se introduce al sistema bancario.

Olivera advierte que “el dinero activo no siempre está separado del dinero pasivo por una línea de demarcación neta. Frecuentemente se presentan combinados en los hechos” (2010, p.100). En un país sin moneda propia, el dinero pasivo en la economía ecuatoriana estaría determinado por el funcionamiento del sistema bancario. No obstante, sería activo, si el sector externo (Guncay y Pérez (2019) lo denomina “saldo de la balanza de pagos”), sustituto del Banco Central del Ecuador (BCE) en la emisión monetaria, es el que determina la actividad económica. En Paredes (2017) se la identifica como “restricción monetaria estricta”.<sup>4</sup> La herramienta teórica y analítica

---

4 Ver Paredes (2019) para profundizar sobre este tema. La restricción monetaria se basa en que el dinero opera como eje de las relaciones de intercambio, debido a que estas últimas pasan por la intermediación del primero. Se convierte en estricta cuando la economía pierde su soberanía monetaria de forma total o parcial.

expuesta por Olivera (2010) de opciones de tipos de dinero que se alternan en un momento y se combinan en otros, permite superar el análisis antagónico que nos presenta el postkeynesianismo de dinero exógeno y endógeno, y más cuando se trata de procesos inflacionarios. Sin embargo, la concepción de dinero endógeno, desde el enfoque estructuralista, mejora la utilidad de lo esquematizado por el autor.

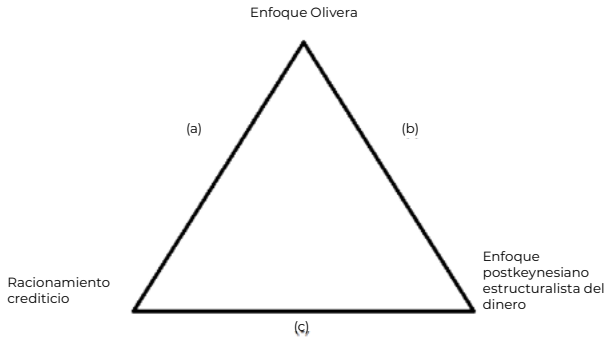
El objetivo postkeynesiano, según Monvoisin y Pastoret (2003), es entender cómo la demanda de dinero y el crédito están inmersos en el proceso de producción. Cardim de Carvalho (1999) destaca que los postkeynesianos han llevado el análisis más allá: convertir a la preferencia por la liquidez basada en una elección de activos a otra por una teoría de la elección de carteras. Por lo tanto, la readecuación ha pasado por el intercambio entre los retornos monetarios y las primas de liquidez de los distintos activos a las decisiones de cartera en general. Los banqueros aplican políticas activas de balance en lugar de acomodar pasivamente la demanda de crédito. Le Héron y Mouakil (2006) afirman que es posible enlazar la teoría de la preferencia por la liquidez de Keynes y la teoría del dinero endógeno en un marco postkeynesiano si se toma en cuenta el comportamiento de los bancos privados, una creación de dinero más realista y los riesgos financieros de las empresas y los bancos.

Según Monvoisin y Pastor (2003), la preferencia por la liquidez de los bancos consiste en cómo se maneja dos tipos de riesgo: por falta de liquidez e insolvencia. Esto se relaciona en cómo los bancos racionan el crédito y maximizan la rentabilidad. La premisa es que la preferencia por la liquidez de los bancos puede restringir el nivel de producción y el empleo. Keynes, en una descripción de la doble función de los bancos (creadora de dinero e intermediario), enfatizó que el crédito es “el pavimento por el que viaja la producción; y los banqueros, si supieran cuáles son sus obligaciones, procurarían exactamente la cantidad necesaria de servicios de transporte para que pudieran emplearse a pleno rendimiento la capacidad productiva de la comunidad” ([1930] 2009, p. 522). En esta obra, más adelante, al cuestionarse si el sistema bancario puede controlar la tasa de inversión, esquematizó varias condiciones, entre ellas “el grupo de prestatarios insatisfechos” ([2009] 1930), p. 639).

Por lo tanto, las consideraciones teóricas propuestas no solo buscan establecer el rol y funcionamiento de la banca privada en una economía como cualquier otra, también en una que no tiene moneda propia. La orientación del crédito es parte primordial de esta comprensión donde la maximización de la rentabilidad bancaria y la incertidumbre juegan un papel protagónico. De esta manera, se formula un esquema teórico compuesto por tres elementos sustanciales no excluyentes: i) enfoque Olivera sobre la relación de dinero pasivo y activo; ii) enfoque postkeynesiano donde

converge el dinero endógeno y la preferencia por la liquidez de los bancos; y iii) racionamiento crediticio (ver figura 1).<sup>5</sup>

Figura 1. La tríada de la preferencia por la liquidez de los bancos



Fuente: elaboración propia.

La categoría de no excluyente se basa en que cualquier análisis realizado sobre el rol y funcionamiento de la banca privada en una economía –en este trabajo, sobre la orientación del crédito–, no puede realizarse solo en uno de los lados del triángulo. Si se realiza el análisis solo desde el lado izquierdo (a), el enfoque de la preferencia por la liquidez de los bancos saldría expulsada. Por el lado derecho (b), se excluiría una visión más amplia del racionamiento crediticio, no solo por las causas, también por las formas de aplicación. Si es en la base del triángulo (c), se excluye la explicación de cómo la cantidad de dinero y sus variaciones determinan la actividad económica.

Este último, es importante para una economía sin moneda propia, desde 2000, como la ecuatoriana, donde el sector externo se constituyó en su banco central. Aunque Guncay y Pérez (2019) le otorgan mayor relevancia al dinero endógeno que al exógeno, en las estimaciones realizadas para Ecuador se concluye que el saldo de la balanza de pagos también ejerce un efecto positivo sobre la cantidad de dinero de la economía. Más allá del grado de relación, la debilidad de esta postura se basa en no considerar a la *restricción monetaria estricta*.

5 Un trabajo que emplea el análisis de Olivera (2010) junto al enfoque postkeynesiano estructuralista del dinero endógeno es López y Mareso (2014) para el caso de Argentina. Este esquema también permitiría profundizar sobre el fenómeno de la financierización en las economías en vías en desarrollo.

## El cambio de la orientación del crédito y la disociación estructural

Hansen y Sulla (2013), con base en países seleccionados de América Latina, señalan los cambios en los vencimientos de los créditos otorgados por la banca privada entre 2004 y 2011, y destacan el caso de México donde más del 60 % de los préstamos concedidos son a menos de un año. Si el análisis lo trasladamos a otra región de la economía global, Park, Ruiz y Tressel (2015) señalan que el crédito bancario de largo plazo<sup>6</sup> (2003-2014) en los países desarrollados de la Unión Europea (UE) fue mayor que en los mercados emergentes de esa zona: 46,8 % y 39,5 %, respectivamente (ver tabla 1).

**Tabla 1. Orientación del crédito bancario por vencimiento de la economía global**

	Corto plazo	Mediano plazo	Largo plazo
Países desarrollados UE (2003-2014)	33,20%	20,10%	46,80%
Países emergentes UE (2003-2014)	32,50%	28%	39,50%
Países de altos ingresos (2005-2012)	40%	28%	31%
Países en desarrollo (2005-2012)	50%	32%	18%
Ecuador (2001-2015)	60%		40%

Fuente: World Bank (2015); Park, Ruiz y Tressel (2015) y Superintendencia de Bancos (2020).

Si el estudio de la orientación del crédito es mucho más global y con un mayor número de observaciones, el World Bank (2015) muestra que, con base en los datos de 3400 bancos que operan en 49 países entre 2005 y 2012, los países en desarrollo tienen, en promedio, el 50 % del crédito bancario a corto plazo, mientras que los países con más altos ingresos alcanzan el 40%. La diferenciación por tipos de países es más marcada si se toma el crédito bancario de largo plazo: 18 % y 31 %, respectivamente (ver tabla 1).

En Ecuador, entre 2001 y 2015, en promedio, el 60 % de los créditos tenían vencimiento de corto plazo –por cada dólar, sesenta centavos estaban concedidos de esta forma–. No obstante, este nivel fue bajando hasta ubicarse en 54,74 % en 2019. A pesar de esta variación a favor de los créditos de largo plazo, esta economía todavía se encuentra por encima del promedio de los países en desarrollo. A la par, el crédito de consumo ganó mayor peso, a expensas del crédito comercial, vivienda y microempresarial. En 2019, el crédito de consumo alcanzó la mayor brecha con su límite inferior identificado en 2003: 13,13 puntos porcentuales (ver tabla 2).

6 Para el análisis de este estudio siempre se contempla que dentro de los créditos de largo plazo están los denominados inmobiliarios (o hipotecarios).



**Tabla 2. Ecuador: tipos de crédito por vencer de la banca privada 2001-2019<sup>7</sup>**

	Cartera comercial	Cartera consumo	Cartera vivienda	Cartera microempresa	Cartera educativo	Cartera productivo
2001						
2002	60,33%	29,53%	8,21%	1,93%	0%	0,00%
2003	62,51%	25,21%	9,12%	3,16%	0%	0,00%
2004	56,93%	26,97%	11,21%	4,88%	0%	0,00%
2005	53,55%	28,38%	11,71%	6,36%	0%	0,00%
2006	52,05%	29,05%	11,84%	7,06%	0%	0,00%
2007	48,60%	29,63%	13,80%	7,97%	0%	0,00%
2008	48,91%	28,86%	13,74%	8,49%	0%	0,00%
2009	47,13%	29,95%	14,05%	8,87%	0%	0,00%
2010	45,89%	32,36%	13,01%	8,75%	0%	0,00%
2011	45,23%	36,20%	9,74%	8,83%	0%	0,00%
2012	47,83%	35,20%	8,92%	8,03%	0,03%	0,00%
2013	49,60%	34,67%	8,43%	7,28%	0,02%	0,00%
2014	50,08%	34,27%	8,25%	7,16%	0,23%	0,00%
2015	47,13%	32,58%	9,77%	7,66%	2,24%	0,62%
2016	47,17%	30,29%	9,78%	7,06%	2,08%	3,62%
2017	41,89%	34,16%	8,99%	6,32%	1,73%	6,91%
2018	39,12%	35,78%	8,46%	6,19%	1,50%	8,95%
2019	35,36%	38,34%	7,92%	6,56%	1,39%	10,42%

Fuente: adaptada con base en datos de Superintendencia de Bancos (2020).

A esto hay que agregarle los diferenciales de los *spread* percibidos entre los sistemas financieros de los países desarrollados y emergentes. Mirzaei, Moore y Liu (2013) -investigación de 1929 bancos en 40 economías emergentes y avanzadas- aseveran que los países emergentes tienen mayores diferenciales de tasas de interés que los países avanzados. En promedio, los primeros ostentan 6,22 puntos porcentuales en comparación con los 3,55 para economía avanzadas.

En Ecuador, a través de varios cálculos expuestos por Paredes (2021), se determina que el *spread* bancario es superior al señalado por Mirzaei, Moore y Liu (2013) para los países emergentes. Este diferencial entre Ecuador y los países desarrollados demostraría lo costosa que es la intermediación financiera, obstáculo para el desarrollo económico de este país, y lo lucrativo para el sector bancario (ver tabla 3).

7 No hay cifras para 2001 porque en el plan de cuentas vigente para ese año no existe el desglose presentado. Si bien es cierto que el crédito productivo y el comercial son para las empresas, el primero es mayor a un año y es para adquisición de capital físico o activo fijo, exclusivamente.

**Tabla 3. Banca privada del Ecuador. Resultados de los tipos de cálculo de las tasas de interés activa y pasiva aplicados para 2019**

	Publicadas por el BCE (2019)	Cálculo aproximado (supuesto de tasa interés pasiva)	Cálculo saldo 31 de diciembre	Cálculo con base en el monto otorgado	Cálculo con base en el monto otorgado con modificación	Superintendencia de Bancos (2019a)	Mirzaei, Moore y Liu (2013) Países desarrollados	Emergentes
Tasa de interés activa	8,78%	13,06%	13,06%	10,79%	12,45%	11,04%	-	-
Tasa de interés pasiva	6,17%	5%	5,84%	6,17%	6,17%	2,75%	-	-
Spread bancario	2,61%	8,06%	7,22%	4,62%	6,28%	-	3,55	6,22

Fuente: elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS) (2020 y 2019a), Banco Central del Ecuador (BCE) (2019) y Mirzaei, Moore y Liu (2013).

Sin embargo, no solo se trata de tasas de interés activas muy superiores a las pasivas, sino de la orientación del crédito. En Ecuador, a medida que la banca dispuso más préstamos hacia el consumo, la brecha entre las tasas se amplió, situación que se profundizó en el trienio (2017-2019). Para Paredes, et al. (2020) el *spread* bancario no solo cubre la búsqueda de una alta tasa de rentabilidad (en cualquier punto del ciclo económico), también la ineficiencia del sistema bancario, cuantificado en sus altos gastos operacionales, y en el nivel de provisiones realizado. El costo por fondeo está representado en un amplio rango de 13 a 25 %, todo esto con respecto a los ingresos totales y en el periodo 2002-2020.

### Más que una tríada, un trilema: ¿cómo entender el origen de la disociación?

La actividad bancaria es la creación de dinero a través del crédito, una operación basada en la partida doble. La falta de liquidez y los problemas asociados a la incapacidad de recuperación de los créditos concedidos son riesgos inherentes al funcionamiento de la banca privada. El primero constituye el riesgo de liquidez y está relacionado al “nivel suficiente de activos líquidos de alta calidad que puedan ser transformados en efectivo a efectos de enfrentar necesidades extraordinarias de liquidez en un cierto horizonte de tiempo” (Superintendencia de Bancos, 2019, p. 6). El segundo se identifica como riesgo de crédito y está fomentado por la asimetría de información. Por lo tanto, se lo calcula con base en la probabilidad de incumplimiento y la severidad de la pérdida.

La importancia de medir y evaluar estos riesgos radica en que los problemas de una institución financiera pueden llegar a ser sistémicos, donde estos pueden propagarse con mayor rapidez y fuerza, mientras más grande sea esta institución. McMillan afirma que “[...] los pánicos financieros son el talón de Aquiles de la banca [...] coartan la capacidad del sistema financiero de coordinar las actividades económicas, causan enormes

distorsiones en los precios y desembocan en grandes recesiones en la economía real” (2018, p. 22)

Sin embargo, la eficiencia en la intermediación de la banca privada está en colocar los excedentes de liquidez de la economía en proyectos o sectores con alta productividad y de bajo riesgo para luego maximizar la rentabilidad. McMillan conceptualiza la eficiencia como “la transformación de los riesgos, en general, diversificando y estructurando sus balances” (2018, p. 43). No obstante, en la búsqueda de ese equilibrio, albergan disyuntivas y las entidades a menudo optan por maximizar la rentabilidad en desmedro de financiar proyectos con alta productividad y obtener bajo riesgo crediticio y de liquidez. De esta manera, la tríada, que ejemplifica la intermediación financiera eficiente, se convierte en el trilema de una disociación estructural que no es exclusiva de cierto tipo de países (ver Figura 2).

**Figura 2. La banca privada y el trilema de la disociación estructural**



Fuente: elaboración propia.

Por lo tanto, maximizar la rentabilidad puede llevar a racionar el crédito a los sectores más productivos de la economía. El trilema, que implica una disociación estructural desde la intermediación financiera, se puede comprender y conocer sus alcances a través de varias proposiciones teóricas con base en la tríada de la preferencia por la liquidez de la banca (ver Figura 1) y los procesos de industrialización de Japón, Corea del Sur y Singapur:

*Proposición 1.* Los procesos de industrialización necesitan de una fuerte movilización del ahorro interno a través de regulaciones a los bancos comerciales, la creación de bancos públicos y, controlar el capital foráneo y especulativo.<sup>8</sup>

<sup>8</sup> De esta manera, se descarta la posibilidad de una persistente falta de demanda de crédito por parte de las empresas. A diferencia del estudio de López y Mareso (2014) que sostiene tal

*Proposición 2.* Los procesos de industrialización vertiginosos requieren enfrentar la disociación estructural a través de reorientar el crédito, mitigar el cortoplacismo y reducir el costo del crédito. La maximización de la rentabilidad debe darse bajo estas regulaciones.

*Proposición 3.* El desarrollo financiero es algo más amplio que el accionar de los bancos privados (involucra bancos públicos, cooperativas, el mercado de capitales, banca extranjera, etc.), pero casi siempre, sobre todo en los países poco avanzados, su desenvolvimiento es determinante en los procesos de industrialización.

Históricamente, los bancos privados han tenido bastante que ver en los procesos de industrialización, forman parte del sistema financiero, en algunos casos con mayor presencia que otros, y su accionar determina en parte el desarrollo financiero de un país. Para la Revolución Industrial del siglo XIX, Hicks ofreció una explicación y señaló que el desarrollo financiero tuvo mucho que ver en su surgimiento, “ocurrió al mismo tiempo que el desarrollo comercial. No es simplemente que cayeran los tipos de interés, sino que hubo mayor disponibilidad de fondos” (1969 [1986], p. 130). Temin y Volt (2005) se afianzan en la tesis institucionalista para señalar que las finanzas fue la variable clave por la que Inglaterra se convirtió en la primera nación industrial.

De esta manera, más allá de las posturas a favor o no de la liberalización financiera, De la Cruz y Alcántara (2011) explican que los sistemas financieros resuelven tres problemas fundamentales, como la aglomeración del capital, la distribución en los usos más importantes de los recursos y el monitoreo de estos para que sean utilizados eficientemente. Asimismo, King y Levine (1993) destacan que los sistemas financieros más avanzados, o más saludables, mejoran la productividad de una economía a través de: 1) la evaluación de los posibles empresarios y de los mejores proyectos de inversión, 2) la movilización de los recursos para financiar proyectos, 3) la diversificación de los riesgos de las actividades innovadoras, y 4) la compensación por participar de la innovación.

Sin embargo, no todos los sistemas financieros (nacionales y privados) se adhieren a estos aspectos. La búsqueda de la maximización de la rentabilidad no siempre coincide con mejorar la productividad de una economía, identificar los mejores proyectos posibles, o canalizar el crédito hacia los sectores indispensables para destrabar el desarrollo. Las experiencias de industrialización y de rápido crecimiento en Asia-Pacífico se identifican por

---

ausencia con base en el crecimiento de los créditos concedidos a las empresas por parte de los bancos públicos, en este trabajo se la explica desde la naturaleza misma de las dinámicas que ejerce un proceso de industrialización en marcha.

sistemas financieros regulados y fuertemente dirigidos por el Estado, pero que alcanzaron lo expuesto por De la Cruz y Alcántara (2011) y King y Levine (1993). De forma breve, se reseñarán algunos casos.

El modelo japonés se caracterizaba por “la organización de grandes empresas industriales en conglomerados o *keiretsu* con un sistema de participaciones accionarias cruzadas, la banca principal y la cooperación entre bancos, a los cuales cabe agregar el alcance de las recomendaciones públicas y del crédito dirigido” (Marchini, 2012, p. 50). El sistema financiero estuvo regido, mediante ley, por los principios de la *Glass Steagal Act* y basado específicamente en la intermediación bancaria con un mercado de activos poco sofisticado, pero complementado por instituciones financieras públicas.

Sin embargo, después de la reconstrucción de posguerra, el proceso de industrialización enfrentó el problema del cortoplacismo de la banca comercial mediante la creación de tres bancos de créditos de largo plazo: el Banco Industrial de Japón (Industrial Bank of Japan, reorganizado en 1952), el Long-Term Credit Bank de Japón (constituido en 1952) y el Nippon Credit Bank, constituido en 1957 (Girón, 2006). Pero el establecimiento de estos tipos de bancos no era suficiente. Bajo la existencia de vínculos privilegiados entre industria y banca se formó el sistema de “banco principal” para brindar estabilidad, reducir la incertidumbre y evitar en Japón el “cortoplacismo”, que identificaba al sistema financiero anglosajón (Marchini, 2012).

En el caso de Corea del Sur, Marchini detalla que “privilegiaron la abundancia de fondos y la disminución del costo del dinero como instrumentos para mejorar la competitividad externa de las empresas y para estimular una tasa de inversión alta” (2012, p. 115). La política era la del crédito selectivo caracterizada por la fuerte presencia de la banca privada y de la intervención del Estado: fijación de tasas de interés, orientación del crédito bajo directrices públicas, y control de capitales. Los productos financieros eran poco diversificados. En esta línea, Torija-Zane (2012) afirma que el principal objetivo de las autoridades de Corea del Sur era garantizar la disponibilidad de crédito suficiente para las industrias consideradas prioritarias de acuerdo con los planes quinquenales.

En otro caso, hasta 1985, el proceso de industrialización de Singapur también se caracterizó por una fuerte intervención del Estado en el sistema financiero, a pesar de que se promovió el segmento *offshore* en esta esfera de la economía: reguló la entrada de bancos internacionales y se limitó las funciones de cada tipo de institución financiera. A la banca comercial se le fijó la canalización del crédito y los niveles de tasas de interés permitidos. Todo esto con regulaciones prudenciales (altos requisitos de liquidez, por ejemplo). Aunque las autoridades monetarias consideraban que Singapur era una economía pequeña y abierta, mantenían como necesario

“evitar actividades que fomenten un uso especulativo de la moneda local y que vuelvan su curso más volátil” (Marchini, 2012, p. 248).

*Proposición 4.* En los países desarrollados, la disociación entre la banca privada y los sectores productivos se exterioriza a partir de la crisis del fordismo y el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods en 1971. A este fenómeno se lo conoce como financierización y explica el proceso de conversión de la tríada en trilema para estos países.

Históricamente, los países que alcanzaron el desarrollo mantenían altos niveles de eficiencia en la intermediación financiera. Hicks (1969 [1986]) lo señala para el caso de la Revolución Industrial (siglo XIX), y Marchini (2012) y Torija-Zane (2012) lo destacan para los países del Sudeste asiático y Japón. Sin embargo, estos casos están lejos de circunscribirse en los enfoques de libre mercado, y las instituciones financieras privadas obtuvieron la más alta rentabilidad posible de acuerdo con las regulaciones y controles gubernamentales. Estados Unidos, con la vigencia de la *Glass Steagal Act*, posterior a la crisis de 1929, separó la banca comercial de la banca de inversión e impedía la competencia desleal, lo que dio paso a lo que se conoce como los “treinta años gloriosos del capitalismo global” (1945-1975) (Miotti, 2018).

No obstante, la crisis del fordismo y el rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods en 1971, según Medialdea y Sanabria (2013), estimuló la actividad financiera en desmedro de la productiva, comportamiento que se intensificó con las medidas neoliberales que promovían la desregulación de las instituciones financieras en la década de los noventa (Brenta, 2014). Reinhart y Rogoff (2011) lo corroboran para una muestra muy amplia de países cuando asocian la movilidad de capitales, la liberalización financiera y el número de crisis bancarias. De esta manera, lo que era una tríada para muchos países que alcanzaron el desarrollo, se convirtió en un trilema.

A partir de los años setenta, las instituciones que conformaban los sistemas bancarios privados de los países desarrollados abandonaron orientar la liquidez de la economía hacia los proyectos con mayor productividad e impacto en el desarrollo de sus países para disponerla en mayor cuantía hacia la especulación. Todo esto, como bien señala Miotti (2018), con un mercado de capitales desarrollado y bajo un principio rector, que es obtener la más alta tasa de rentabilidad en el menor tiempo posible. Chena, Bucella y Bosnic (2018) y Kaltenbrunner y Painceira (2018), en trabajos que pertenecen al enfoque cepalino, identifican este proceso como “financierización”, tal como lo hacen Soto (2013) y Medialdea y Sanabria (2013).<sup>9</sup> Al igual

9 Los estudios más recientes lo llaman “financierización”, mientras que los menos actuales “financiarización”. Para este trabajo, acogeremos el término del enfoque cepalino.

que Miotti (2018), Boyer y Saillard (1996) y Théret (2011) lo asumen desde la Teoría de la Regulación.

*Proposición 5.* La financierización no es un fenómeno exclusivo de los países desarrollados. El trilema de la disociación estructural contribuye a explicar la presencia del fenómeno de la financierización en América Latina.

Estos autores conceptualizan y señalan los rasgos distintivos de la financierización desde y para los países desarrollados. Miotti cuestiona que exista un régimen de acumulación financierizado en los países de América Latina y bajo un análisis desde la Teoría de la Regulación concluye que “[...] se ha producido una hibridación entre formas institucionales características de los países financierizados y otras formas institucionales propias” (2018, p. 92). De esta manera, descarta que el régimen de acumulación rentista que caracteriza a los países latinoamericanos se convierta en un régimen financierizado.

Sin embargo, Kaltenbrunner y Painceira señalan que la lógica y la dinámica que rigió el funcionamiento de los sistemas financieros en los países latinoamericanos cambió por estar inmersos en una integración financiera subordinada, lo que conlleva a establecer la presencia del fenómeno de la financierización en estas economías con sus propias características. Estos autores afirman que la acumulación de reservas alcanzada por el auge de los *commodities* en los años 2000 es “una de las manifestaciones de la financierización subordinada de las economías capitalistas emergentes” (2018, p. 49).

Para el caso de Brasil, Kaltenbrunner y Painceira (2018) expresan que la integración financiera subordinada desembocó en la reorientación del crédito a favor de los hogares (operaciones de corto plazo) y del sector inmobiliario, en desmedro de la industria, situación que se evidencia también en otros países de Latinoamérica, incluido Ecuador. De igual manera que en los países desarrollados y como se esquematiza en la figura 2, se marginó paulatinamente a los sectores productivos y se buscó una alta tasa de rentabilidad basada en una temporalidad más reducida que garantizaba el bajo riesgo de las colocaciones (ver Tabla 1).

La financierización como enfoque teórico y proceso histórico explica en parte el trilema de los países en desarrollo con su banca privada. Asimismo, este último contribuye al debate de la presencia o no de la financierización en América Latina desde la desvinculación de la banca privada con los sectores productivos a través de la reorientación del crédito entre tipos de carteras y no de activos, como sí sucede en los países avanzados por su nivel de desarrollo.

*Proposición 6.* La preferencia por la liquidez de los bancos no solo se evidencia en el coeficiente de liquidez, también en la temporalidad de la asignación crediticia o de los activos adquiridos.

Originalmente, la preferencia por la liquidez, expuesta por Keynes, se basó en el mercado de activos, mas no en el sistema financiero “[...] si nos vemos tentados de asegurar que el dinero es el tónico que incita a la actividad económica, debemos recordar que el vino se puede caer entre la copa y la boca” (1936 [2007], p. 150). Posteriormente, destaca que el ahorro es un fondo rotatorio para satisfacer el suministro de crédito o “financiación” requerida para la inversión *ex ante*. De todas maneras, la bosquejó como la principal fuente de ineficiencia macroeconómica en la asignación de recursos (Hermann, 2014).

Sin embargo, la reelaboración postkeynesiana de la teoría de la preferencia por la liquidez expuesta en la *General Theory* sostiene que el comportamiento bancario está basado en una elección de carteras y no de activos (Cardim de Carvalho, 2015). Por lo tanto, con base en lo expuesto en la tríada de la preferencia por la liquidez expuesta en la Figura 1, los bancos no solo mantienen un comportamiento preferente por la liquidez cuando aumentan sus reservas, sino cuando cambian la temporalidad de los créditos concedidos. Este proceder no solo surge en la fase de contracción del ciclo económico, también en el auge, lo que caracterizaría al crecimiento económico como insostenible.

*Proposición 7.* El trilema de la disociación estructural implica no solo un cambio de la temporalidad, también involucra la reorientación del crédito como una expresión del mayor racionamiento crediticio ejercido por los bancos a las actividades más productivas.

*Proposición 8.* En los países con menor nivel de desarrollo económico, la reorientación del crédito es hacia el consumo o actividades poco productivas. Se infiere que para las economías sin moneda propia es más evidente dado que no existe un mercado de divisas donde invertir o especular.

La disociación estructural implica que los bancos racionan el crédito hacia las actividades productivas para favorecer la especulación o las actividades rentistas, según sea el grado de desarrollo del país bajo análisis. La explicación que ofrece Dos Santos es que “el crédito al consumo también genera estados estacionarios con una rentabilidad agregada comparativamente más alta” (2013, p.180). Esto se debe a su débil contribución a los flujos de ingresos agregados (en comparación con los créditos a la producción), volviéndolo más riesgoso.

Por lo tanto, Paredes, et al. (2020) señalan a modo de solución que la represión financiera puede impulsar la acumulación del capital si los



créditos restringidos son los de consumo. Hung afirma que “si bien una reducción del racionamiento crediticio de los préstamos de consumo impide la acumulación de capital, esta disminución en los préstamos de inversión la facilita” (2005, p. 322), llevándolo a conceptualizar a la mala orientación del crédito bancario, así como a la ineficiente intermediación financiera, como la “trampa del desarrollo”.

*Proposición 9.* En los bancos, la preferencia por la liquidez no es producto de la incertidumbre cuando el racionamiento crediticio es menor hacia las carteras que ostentan una morosidad más alta que las demás. Por lo tanto, no se trata de manejar los diferentes riesgos, se busca obtener la más alta rentabilidad posible.

En primera instancia, se podría considerar que la expansión del ámbito financiero y del mercado de capitales (para los países desarrollados) y de la reorientación del crédito (para los países en desarrollo) es por el riesgo que asumen los bancos en el sector real de la economía. Sin embargo, se evidencia que el riesgo aumenta en cualesquiera de los casos. Medialdea y Sanabria señalan como rasgo de funcionamiento de la financierización a la “asunción de riesgos crecientes” (2013, p. 210). Paredes, et al. (2020) evidencian para Ecuador que dirigir el crédito hacia el consumo en mayor medida ha significado para los bancos privados asumir un nivel de morosidad más alto.

Por otro lado, aunque el estudio para Argentina de López y Mareso (2014) no identifica a la maximización de la tasa de rentabilidad como la causa de la reorientación del crédito por parte de los bancos privados, sino al proceso de desaceleración de la economía y a la fijación de la tasa de interés por parte del Banco Central (con objetivos que no coinciden a los practicados en las entidades bancarias). Sin embargo, la deja entrever en la cadena de causalidad a través del mantenimiento de los niveles de *mark up* (margen de ganancia).

*Proposición 10.* Así como la liberalización financiera, en tanto reforma de política económica, no genera un mayor ahorro ni conduce a recuperar la inversión y el crecimiento, la maximización de la rentabilidad tampoco lo hace bajo el fenómeno de la financierización.

La financierización altera la lógica de funcionamiento de la economía, tanto en productos como en los mercados en que se negocian (Medialdea y Sanabria, 2013), se crea un desequilibrio entre el sector real y financiero que desemboca en una desvinculación permanente. De esta manera, si el estudio de Soto (2013) resalta la gran necesidad de financiamiento productivo en algunas regiones del mundo (América Latina, por ejemplo) y que Dos Santos (2013) describe al crédito de consumo como muy rentable,

pero carente para generar un círculo virtuoso con el crecimiento económico (hasta con aspectos desestabilizadores), se puede inferir que la búsqueda de la maximización de la rentabilidad no provocaría los mejores resultados posibles, ya que no impulsaría la acumulación del capital, el aumento de la productividad y la innovación, mucho menos la asignación eficiente de los recursos, debido a que el racionamiento crediticio aumenta para las actividades productivas. Para esto, Keynes recomienda lo siguiente:

El Estado tendrá que ejercer una influencia orientadora [...] una socialización bastante completa de las inversiones será el único medio de aproximarse a la ocupación plena; aunque esto no necesita excluir cualquier forma, transacción o medio por los cuales la autoridad pública coopere con la iniciativa privada (1936 [2007], p. 311).

## La disociación en un país sin moneda propia

En Ecuador, el régimen monetario de dolarización, su implementación y vigencia, otorgó poder de mercado y control de la liquidez monetaria de forma casi total al sistema bancario privado entre 2000 y 2007. Estas capacidades influyeron en el costo del dinero, en la determinación de las tasas de interés, la orientación del crédito y la maximización de las ganancias del sector. A partir de 2007, con un Estado más presente en la economía, esas condiciones tan favorables para la banca fueron disminuidas a través de la regulación del costo del dinero. No obstante, la reforma fue limitada e incompleta y, desde la iniciativa privada, la reorientación del crédito se acentuó (como válvula de escape).

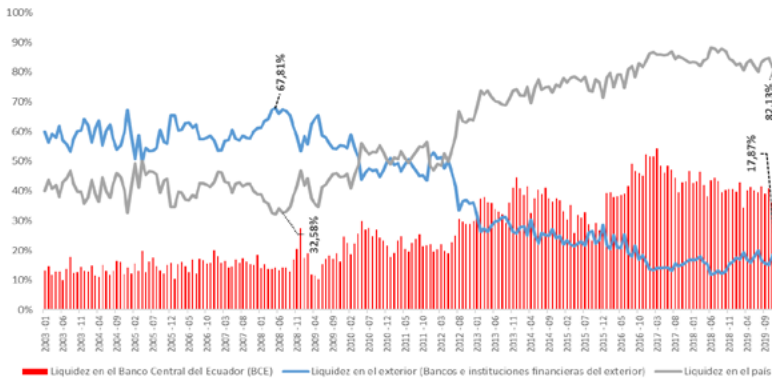
Los cambios institucionales del sistema financiero en dolarización van más allá del costo del crédito. Se destaca la creación de la Red de Seguridad Financiera (RSF) en 2008, que devolvió al Banco Central del Ecuador (BCE) la condición de prestamista de última instancia. Esto desautorizó a la banca privada para colocar liquidez en el extranjero y eliminó como posible causa de la preferencia por la liquidez a la ausencia de un prestamista de última instancia, dada la incapacidad de emisión monetaria.

De forma paralela a las regulaciones estatales en la esfera monetaria y financiera, se implementaron objetivos, políticas y metas a través de planes nacionales de desarrollo para disminuir o eliminar los problemas estructurales de la economía: impulsar la transformación de la matriz productiva (objetivo 10 en SENPLADES, 2013). Se plantearon políticas como: i) diversificar y generar mayor valor agregado; ii) promover la intensidad tecnológica en la producción primaria; iii) potenciar procesos comerciales diversificados; entre otras. Para estas se plantearon metas como: i) incrementar las exportaciones de productos con intensidad tecnológica al 50 %;

ii) reducir las importaciones de bienes primarios a menos de USD 1600 millones; iii) aumentar la participación de la industria manufacturera al 14,5 % del PIB; entre otras.

Estas metas se valían de una política en especial (10.8) dentro del mismo objetivo: “articular la gestión de recursos financieros y no financieros para la transformación de la matriz productiva” (SENPLADES, 2013, p. 304). En el literal de esta política se establecía la orientación del crédito para el cumplimiento de los objetivos de desarrollo. Sin embargo, no se bosquejaron metas donde se expusieran los incrementos de los recursos financieros necesarios (públicos y privados) acordes a las otras políticas propuestas para impulsar la transformación de la matriz productiva, a pesar de existir la práctica de la repatriación de capitales (o del ahorro interno de la economía) implementada por la banca central sobre la banca privada como se puede evidenciar en la figura 3.

**Figura 3. Ecuador: distribución de la liquidez interna y externa de la banca privada (2003-2019), en %**



El cálculo se realiza con el monto señalado en la cuenta “fondos disponibles” de la banca privada.

Fuente: elaboración propia con base en la Superintendencia de Bancos (2020).

De forma paralela y progresiva, el crédito del sistema bancario del Ecuador ha estado dirigido hacia actividades económicas que generan poco valor agregado directo: el comercio de importación y el consumo, que no lo genera.<sup>10</sup> La orientación crediticia es predominantemente cortoplacista y cuando

10 En el caso de Ecuador, con sus problemas estructurales basados en la alta dependencia de las importaciones, el mayor crédito de consumo e hipotecario no impulsa las actividades productivas o que generan más valor agregado.

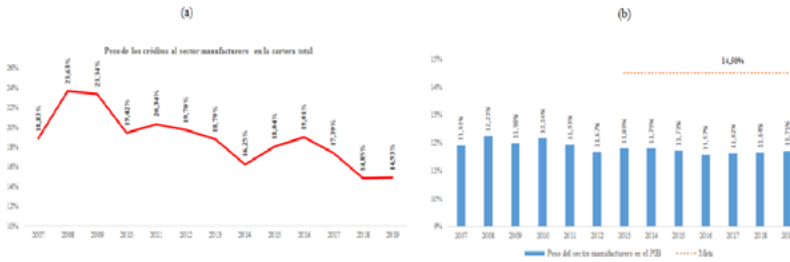
se aplica en operaciones de largo plazo no es para impulsar en primer orden la adquisición de capital físico, sino el consumo, principalmente, la importación de autos. En los países de altos ingresos, el crédito bancario de corto plazo está por debajo del 40 %. En Ecuador, con base en el periodo de estudio, esa cifra se eleva hasta 65 %, lo que obedece al trilema de la disociación estructural: la búsqueda de una alta rentabilidad predomina sobre aspectos que calificarían a la intermediación financiera como eficiente (ver Figura 2).

Por lo tanto, de cada dólar que se destina como crédito, sesenta centavos son de corto plazo, en promedio. La cartera comercial tiene el mayor peso en los créditos de corto plazo, pero en los de largo plazo esta importancia se reduce. La cartera de consumo tiene la misma relevancia entre los créditos de corto y largo plazo, crecen más que los comerciales, a pesar de que estos últimos aportan más al crecimiento del crédito total por vencer.<sup>11</sup> Esta preferencia por la liquidez, expresada no solo en el coeficiente de liquidez, sino también en la temporalidad de la orientación del crédito, como ha sido el eje de este trabajo, se evidencia en el descenso del crédito hacia la industria manufacturera entre 2016 y 2019<sup>12</sup> (en términos relativos), y en que más del 70 % de los créditos se destinan a actividades no productivas y poco productivas, situación contraproducente para impulsar un proceso de industrialización y mantenerlo en el tiempo. Dos Santos advierte que “las economías con una mayor participación de crédito para fines de consumo enfrentan limitaciones productivas comparativamente más fuertes” (2013, p. 151) (ver Figura 4a).

11 No es menor señalar que, durante el periodo de estudio, el peso de las carteras de créditos en los activos del sistema bancario del Ecuador aumentó hasta 63,20 % (2019) y que se destinó 0 % para inversiones en divisas.

12 Según el cálculo realizado con base en la estadística del volumen de crédito otorgado (Superintendencia de Bancos, 2021), el sector manufacturero recibió solo el 14,93 % de la cartera total en 2019. Sin embargo, en Superintendencia de Bancos (2019b, p.4) se expone la cifra de un dígito (9,4 %). En todo caso, independientemente del tipo de fuente, la evolución es la misma.

Figura 4. Ecuador: el sector manufacturero y el crédito bancario



La figura 4a se elaboró de acuerdo con la base de datos de la Superintendencia de Bancos, en lo que respecta al volumen de crédito concedido por sectores en cada año. En la figura 4b, 14,50 % fue la meta propuesta en SENPLADES (2013).

Fuente: elaboración propia con base en Banco Central del Ecuador (2021) y Superintendencia de Bancos (2021).

En los países donde la banca privada tiene un peso destacado en el sistema financiero, como en Ecuador, el racionamiento del crédito hacia las actividades productivas puede provocar un crecimiento económico muy volátil e imposibilitar al sector manufacturero para que logre incrementar su peso relativo en el PIB (ver Figura 4b). Hung (2005) lo señala como un obstáculo a la acumulación del capital y Acosta y Cajas (2018), bajo un enfoque de consolidación de los grupos económicos, como desindustrialización. Esta caracterización del comportamiento bancario en los años de la dolarización demuestra que el racionamiento crediticio y la preferencia por la liquidez de la banca expuestas por los postkeynesianos son las caras de una misma moneda, que junto al enfoque Olivera permiten explicar de mejor manera la relación entre banca y los distintos sectores económicos en un país sin moneda propia (ver Figura 1).

### Reflexiones finales

La disociación de la banca privada con los sectores productivos puede ser entendida por la maximización de la rentabilidad. La búsqueda del interés propio, en este caso de los banqueros, no siempre logra la mejor asignación de los recursos escasos, y más si se trata de un país con profundos problemas estructurales y sin moneda propia. El mecanismo para ejecutar esta disociación es la preferencia por la liquidez, expuesta por Keynes en 1936 como una elección de activos (demanda de dinero) y ampliada por los postkeynesianos, en las décadas posteriores, como una elección de carteras.

La preferencia por la liquidez de los bancos no solo tiene una relación estrecha con el coeficiente de liquidez y su evolución, sino con la

orientación del crédito: tipos de carteras a las cuales se conceden los préstamos y el plazo en que se los realiza. En Ecuador, con base en lo expuesto, se puede afirmar que el comportamiento de los bancos y su preferencia por la liquidez han contribuido a la debilidad del crecimiento económico en los años de la dolarización, y a obstaculizar el proceso de cambio de la matriz productiva que permaneció como objetivo hasta 2017.

## Referencias

- Acosta, Alberto y Cajas-Guijarro, John (2018). *Una década desperdiciada*. Quito: CAAP.
- Allen, Franklin y Santomero, Anthony (1998). The theory of financial intermediation. *Journal of Banking & Finance*, 21(11-12), 1461-1485.
- Banco Central del Ecuador (BCE) (2019). *Tasa de interés*. <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/TasasVigentes122019.htm>
- Banco Central del Ecuador (BCE) (2021). *Información estadística mensual*. <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/bolmensual/IEMensual.jsp>
- Boyer, Robert y Saillard, Yves (1996). *Teoría de la regulación: estado de los conocimientos*, Volumen I-II-III. Buenos Aires: Eudeba.
- Brenta, Noemí (2014). The crises in peripheral countries (1994-2002) and the balance of payments theory: a historical approach. En José Luís Cardoso, María Cristina Marcuzzo y María Eugenia Romero (eds.), *Economic development and global crisis* (pp. 239-259). London: Routledge.
- Cardim de Carvalho, Fernando (1999). On banks' liquidity preference. En Paul Davidson y Jan Kregel (eds.), *Full Employment and Price Stability in a Global Economy* (pp. 123-138). Cheltenham: Edward Elgar.
- Cardim de Carvalho, Fernando (2015). *Liquidity Preference and Monetary Economies*. New York: Routledge. <https://doi.org/10.4324/9781315734385>
- Chena, Pablo; Bucella, María y Bosnic, Carolina (2018). Efectos de la financierización en el cambio tecnológico en América Latina. En Martín Abeles, Esteban Pérez y Sebastián Valdecantos (eds.), *Estudios sobre financierización en América Latina* (pp. 94-139). Santiago de Chile: Naciones Unidas CEPAL.
- De la Cruz, José y Alcántara, José (2011). Crecimiento económico y el crédito bancario: un análisis de causalidad para México. *Revista de Economía*, 28 (77), 13-38. <https://doi.org/10.33937/reveco.2011.25>

- Dos Santos, Paulo (2013). Distribución del crédito, rentabilidad y estabilidad. *Ensayos Económicos. BCRA Investigaciones Económicas*, 69, 151-186. [http://www.bcra.gob.ar/pdfs/investigaciones/69\\_dos\\_santos.pdf](http://www.bcra.gob.ar/pdfs/investigaciones/69_dos_santos.pdf)
- Girón, Alicia (2006). *Japón: asimetrías y regulación del sistema financiero*. México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- Guncay, Camilo y Pérez, Danny (2019). Endogeneidad de la oferta monetaria en Ecuador: un análisis desde la visión post-keynesiana. *Cuestiones Económicas*, 29 (1), 73-114. <https://estudioeconomicos.bce.fin.ec/index.php/RevistaCE/article/view/37/42>
- Hansen, Niels y Sulla, Olga (2013). El crecimiento del crédito en América Latina: ¿Desarrollo Financiero o boom crediticio? *Revista de Estudios Económicos (BCRP)*, 25, 51-80.
- Hermann, Jennifer (2014). Restricciones financieras del desarrollo económico: teoría y políticas para los países en desarrollo. *Revista Cepal*, 114, 71-87.
- Hicks, John (1969 [1986]). *Una teoría de la historia económica*. Barcelona: Ediciones Orbis.
- Hung, Fu-Sheng (2005). Credit rationing and capital accumulation with investment and consumption loans revisited. *Journal of Development Economics*, 78 (2), 322-347. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2004.11.007>
- Kaltenbrunner, Annina y Painceira, Juan Pablo (2018). Financierización en América Latina: implicancias de la integración financiera subordinada. En Martín Abeles, Esteban Pérez y Sebastián Valdecantos (eds.), *Estudios sobre financierización en América Latina* (pp. 33-67). Santiago de Chile: Naciones Unidas CEPAL.
- Keynes, John (1930 [2009]). *Tratado sobre el dinero*. Madrid: Síntesis.
- Keynes, John (1936 [2007]). *Teoría General de la ocupación, el interés, y el dinero*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, John (1937 [2017]). La teoría “ex ante” de la tasa de interés. *Revista de Economía Institucional*, 19 (36), 347-353.
- King, Robert y Levine, Ross (1993). Finance, entrepreneurship, and growth. Theory and evidence. *Journal of Monetary Economics*, 32, 513-542. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90028-E](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90028-E)
- Le Héron, Edwin y Mouakil, Tarik (2006). Liquidity Preference and Endogenous Money: A Reconciliation in a Post Keynesian Stock-Flow Consistent Model. In *3rd International Conference” Developments in Economic Theory and Policy”*.
- León, John Jairo (2007). Keynesianismo, Poskeynesianismo y Nuevokeynesianismo: ¿Tres doctrinas diferentes y una sola teoría verdadera? *Munich Personal RePEc Archive*, 4600.

- López, Rodrigo y Mareso, Pablo (2014). Racionamiento de crédito en un marco de dinero pasivo y preferencia por la liquidez de los bancos. *Una explicación del comportamiento de la banca privada en Argentina durante la última década*. Documento de Trabajo N° 55. Buenos Aires: CEFIDAR.
- Marchini, Geneviève (2012). *Crecimiento económico y desarrollo financiero en Asia-Pacífico*. Guadalajara: Universidad de Guadalajara.
- McMillan, Jonathan (2018). *El fin de la banca*. Bogotá: Taurus.
- Medialdea, Bibiana y Sanabria, Antonio (2013). La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de economía mundial*, 33, 195-227.
- Mirzaei, Ali; Moore, Tomoe y Liu, Guy (2013). Does market structure matter on banks' profitability and stability? Emerging vs. advanced economies. *Journal of Banking & Finance*, 37 (8), 2920-2937. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.04.031>
- Miotti, Egidio Luis (2018). ¿Existe un régimen de acumulación financierizada en América Latina? Un análisis desde la escuela de la regulación. En Martín Abeles, Esteban Pérez y Sebastián Valdecantos (eds.), *Estudios sobre financierización en América Latina* (pp.69-94). Santiago de Chile: Naciones Unidas CEPAL.
- Monvoisin, Virginie y Pastoret, Carinne (2003). Endogenous money, banks and the revival of liquidity preference. En L. Rochon y S. Rossi (eds.), *Modern Theories of Money: The Nature and Role of Money in Capitalist Economies* (pp. 18-40). Northampton: Edward Elgar Publishing, Inc.
- Olivera, Julio (2010). *Economía y hermenéutica*. Buenos Aires: EDUNTREF, Editorial de la Universidad Nacional de Tres de Febrero.
- Paredes, Gonzalo (2015). *Integraciones monetarias pasivas en Sudamérica*. Buenos Aires: Ediciones Cooperativas.
- Paredes, Gonzalo (2017). Ecuador: ¿Por qué salir de la dolarización? *Revista Cepal*, 121, 149-168. [https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/41152/1/REV121\\_Paredes.pdf](https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/41152/1/REV121_Paredes.pdf)
- Paredes, Gonzalo (2019). Un análisis de la pérdida de soberanía monetaria desde la teoría de la regulación: Argentina y Ecuador. *Revista Ciclos*, XXVI (52), 109-139. <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/revistaCICLOS/article/view/1394/2012>
- Paredes, Gonzalo (2021). La orientación del crédito y el spread de la banca privada en Ecuador: causa y medición. En G. J. Paredes y G. López (coords.), *Teoría y análisis de la banca privada en Ecuador* (pp. 173-184). Guayaquil: Dirección de Publicaciones UCSG.
- Paredes, Gonzalo; Brenta, Noemí; Maridueña, Ángel y Pareja, María José (2020). Ecuador: La prudencia financiera de la banca privada



- en dolarización (2001-2019). *Revista Economía*, 72 (115), 51-67. <https://revistadigital.uce.edu.ec/index.php/ECONOMIA/article/view/2232/2269>
- Park, Haelim; Ruiz, Claudia y Tressel, Thierry (2015). *Determinants of long-term versus short-term bank credit in EU countries*. Washington, D. C.: The World Bank. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1583>
- Reinhart, Carmen y Rogoff, Kenneth (2021). *Esta vez es distinto: ocho siglos de necesidad financiera*. Buenos Aires: Fondo de Cultura Económica.
- Rochon, Louis Philippe (2002). Dinero y dinero endógeno: una aproximación post keynesiana y de la circulación. *Cuestiones económicas*, 18, 137-168. <https://repositorio.bce.ec/bitstream/32000/203/1/XVIII-I-06ROCHON.pdf>
- Secretaría Nacional de Planificación y Desarrollo (SENPLADES) (2013). *Plan Nacional para el Buen Vivir 2013-2017*. Quito: SENPLADES. <http://ftp.eeq.com.ec/upload/informacionPublica/2013/PLAN-NACIONAL-PARA-EL-BUEN-VIVIR-2013-2017.pdf>
- Schumpeter, Joseph (1912 [2012]). *Teoría del desenvolvimiento económico*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Soto, Roberto (2013). América Latina. Entre la financiarización y el financiamiento productivo. *Revista Problemas del Desarrollo*, 173(44), 57-78. <https://www.probdes.iiec.unam.mx/index.php/pde/article/view/36497/33051>
- Studart, Rogério (2005). El Estado, los mercados y el financiamiento del desarrollo. *Revista Cepal*, 85, 19-34.
- Superintendencia de Bancos (2019a). *Comportamiento financiero: Sistema de Bancos Privados*. [https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2020/01/comportamiento\\_banca\\_privada\\_dic\\_19.pdf](https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2020/01/comportamiento_banca_privada_dic_19.pdf)
- Superintendencia de Bancos (2019b). *Reporte comportamiento crediticio sectorial*. [http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2020/04/comportamiento\\_credificio\\_sectorial\\_dic\\_19.pdf](http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/wp-content/uploads/sites/4/downloads/2020/04/comportamiento_credificio_sectorial_dic_19.pdf)
- Superintendencia de Bancos (2020). *Boletín de series mensuales*. [http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page\\_id=415](http://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=415)
- Superintendencia de Bancos (2021). *Volumen de crédito*. [https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page\\_id=327](https://estadisticas.superbancos.gob.ec/portalestadistico/portalestudios/?page_id=327)

- Temin, Peter y Voth, Hans-Joachim (2005). Credit rationing and crowding out during the industrial revolution: evidence from Hoare's bank, 1702-1862. *Explorations in Economic History*, 42(3), 325-348.
- Théret, Bruno (2011). Las dimensiones éticas y monetarias de la gran crisis financiera de la globalización neoliberal. En Guillermo Pérez (coord.), *Ilusión monetaria* (pp. 31-98). Buenos Aires: Instituto Torcuato Di Tella.
- Torija-Zane, Edgardo (2012). *Desarrollo industrial y política macroeconómica de los dragones asiáticos:1950-2010*. Santiago de Chile: CEPAL/Banco Central de la República Argentina (BCRA).
- World Bank (2015). *Global Financial Development Report 2015/2016: Long-Term Finance*. Washington, D. C.: The World Bank.