

**ECUADOR – FEBRERO 2015**

## **ECUADOR, EL ORO Y LA RESERVA MONETARIA**

**MBA. Eliott Eduardo Jaime Carriel**

Máster en Dirección de Empresas por el IDE Business School

Catedrático de la Universidad Tecnológica Ecotec

Consultor Tributario Financiero.

[ej Jaime@ecotec.edu.ec](mailto:ej Jaime@ecotec.edu.ec)

### **RESUMEN**

La economía de los países en el mundo, están en constante evolución y esta a su vez, resulta en relaciones internacionales más estrechas y frecuentes. Creando un dinamismo de los mercados financieros en las épocas de mayor bonanza en el mundo, así como de austeridad en los tiempos de crisis. En épocas de bonanzas financieras y económicas, es cuando mayor movimiento de mercados existe. Todos, absolutamente todos, logran hacer negocios tanto a nivel local como internacional, los flujos de efectivo están a la vista, lo cual impulsa el crecimiento económico y el desarrollo de las naciones, impulsando las relaciones comerciales de manera global. Sin embargo, ¿qué ocurre en las épocas de austeridad?, ¿cómo se puede afrontar la necesidad de estos flujos de efectivo que en tiempo de crisis se vuelven escasos?

Las reservas monetarias como las reservas internacionales permiten a los países disponer de activos de una manera inmediata y que pueden ser utilizados para financiar pagos al exterior, como por ejemplo pueden ser las importaciones que se realizan o incluso en algunos casos, las tan conocidas deudas externas, que suelen ser común denominador de la mayoría de los países sudamericanos.

Para un país como el Ecuador, las reservas internacionales no solo se encuentran compuesta por una cantidad en dólares, también lo conforma una reserva de metal precioso que posee alta convertibilidad en el mundo entero, como lo es el oro. El oro ecuatoriano ha servido y sirve entre otras como, respaldo de la dolarización que vive el país bajo el resguardo, supervisión y gestión del Banco Central del Ecuador. Y en tiempos económicos difíciles este pequeño país ha encontrado una forma de utilizarlo a su favor sin desprenderse permanentemente de el.

### **Palabras Claves**

Ecuador – oro – riqueza – naciones - productos financieros – inversión - Goldman Sachs- reservas monetarias internacional.

### **SUMMARY**

The worldwide economy is in constant evolution, which translates into close and frequent international relationships. It is a dynamic financial market in times of global prosperity, and austerity in times of crisis. In times of great economical and financial prosperity is when there is an increase of markets. All of them achieve to do business locally and internationally. Therefore, flows of cash are available, which helps economical growth and development of nations worldwide. However, what happens in times of austerity? how can you address the need of cash flow in times of crisis?

The monetary reserves just as the international reserves allow countries to use assets immediately, and use them to make foreign payments. For instance, imports or in some cases external debt, which are the majority of the cases for South American countries.

For a country like Ecuador, international reserves are not only composed by a certain amount of american dollars, it is also set up by a reserve of gold, which is a precious metal that has a high rate of convertibility worldwide. The ecuadorian gold has been the backbone of the dollarization that runs the country under the supervision of the Central Bank of Ecuador.

## **Keywords**

Ecuador – Gold – wealth – nations - financial products – investment - Goldman Sachs – International monetary reserve.

## **INTRODUCCION**

Hoy en día los países tenedores de oro han visto reducidas sus reservas de este metal, a causa de las crisis económicas mundiales continuas de los últimos años, de modo que las naciones han optado por vender parte de su oro para poder financiar gastos especiales inesperados. Sin embargo el Ecuador ha actuado ante las mismas, pero no optando con la venta de parte de su reserva en oro, sino más bien apostándolo en una transacción financiera que le permita captar recursos sin tener que venderlo.

Antes de poder analizar o describir cual ha sido la alternativa que este país encontró, conozcamos brevemente al ECUADOR. Está ubicado en América del Sur, relativamente pequeño, pero con grandes riquezas a nivel productivo, comercial y petrolero. Lo cual hace que se ubique, según el Banco Mundial, como un país en vía de desarrollo.

En la actualidad, su moneda oficial es el dólar, adoptada en el año 2000, después de la llamada "dolarización", dejando atrás su moneda local "sucre". Lo cual, fortaleció su quebrada economía e hizo factible transacciones tanto a nivel mundial como empresarial, por su uso de moneda fuerte.

Con una población aproximada de 15.5 millones de habitantes, el cual mantiene un ingreso mediano alto, hace que se produzca una variedad de efectos económicos; lo que conlleva a tomar decisiones financieras a corto, mediano y largo plazo, previendo externalidades negativas que puedan afectar el curso de mejoras en proceso de desarrollo.

Al mencionar reservas internacionales de un país, se está citando aquellos flujos que provienen fundamentalmente de las exportaciones, y en el Ecuador país sudamericano, esta cuenta se nutre de los ingresos que le generan las exportaciones petroleras, así como de los créditos que llegan al país, adicionalmente estas reservas son de mucha importancia porque sirve también para el sustento de las diversas monedas de las economías en el mundo, y que para el caso ecuatoriano, es el dólar por estar inmerso en una economía que adoptó la dolarización a partir del año 2000, eliminando su divisa propia conocida como el sucre.

Este artículo busca ilustrar la importancia que ha tenido y tiene el oro como parte de las reservas financieras de las naciones en el mundo. Así como una perspectiva de la operación realizada con el banco Goldman Sachs<sup>1</sup> por parte del Ecuador con una parte de sus reservas, a fin de obtener recursos financieros ayudando a la liquidez de la economía del país.

---

<sup>1</sup> Goldman Sachs Group, Inc. es un banco de inversión a nivel mundial y una firma de administración de inversiones, provee una gran variedad de servicios financieros a diversos clientes que incluyen grandes corporaciones, instituciones financieras, gobiernos de estado. Fundada en 1869 con su matriz en la ciudad de New York y oficinas sucursales alrededor del mundo.

En la historia económica mundial, el oro ha cumplido un papel importante, tanto como un medio de intercambio de bienes y servicios, así como un indicador de riqueza para las naciones. En la actualidad, disponer de reservas de oro no solamente sirve de respaldo económico, también permite a quienes disponen de este metal como una herramienta para ser utilizada en operaciones financieras que brinden algún tipo de beneficio.

## DESARROLLO

### 1. ¿Qué es una reserva monetaria? Y ¿Qué es una reserva internacional?

Hay dos conceptos que se deben considerar antes de comprender la operación realizada por el Ecuador utilizando parte de sus reservas de oro. Para ello, se establece lo siguiente:

- **Reserva Monetaria:** se lo define como todos los fondos que en su conjunto pueden estar representados en monedas, dinero o similares guardados como previsión de eventuales necesidades o por razones ya establecidas mediante contratos o disposiciones legales.
- **Reserva Internacional:** es aquella cantidad de recursos que cada nación posee y que principalmente se utiliza para cumplir con los compromisos internacionales. Esta reserva generalmente está representada, principalmente en moneda extranjera y otros activos de relevancia, como lo es el oro.

La reserva internacional funciona como un indicador económico entre las naciones del mundo, ya que estas demuestran los recursos que dispone cada nación para realizar cualquier tipo de transacción en los mercados internacionales.

La historia económica nos recuerda que, con el sistema del patrón oro, las reservas solamente eran compuestas por oro, hasta la aparición del sistema Bretton Woods (resoluciones creadas entre el 1 y 22 de julio de 1944) en los Estados Unidos; donde lograron fijar el tipo de cambio del dólar con el oro. Esto permitió la convertibilidad de dólares a oro, así es que muchos bancos centrales convirtieron sus reservas de oro por dólares.

Sin embargo, a pesar de existir la conversión de oro en dólares y este a su vez en cualquier moneda del mundo, existen muchas naciones que conservan parte de sus reservas internacionales en este metal precioso y Ecuador no es la excepción.

### 2. PAÍSES TENEDORES DE ORO.

Para poder ilustrar la relevancia de las reservas de oro en el mundo se muestra a continuación en la tabla uno el ranking de los cinco países con mayor reserva de oro en el mundo hasta el mes de diciembre del 2013.

*Tabla 1. Cinco Principales Países Tenedores de Oro*

<b>WORLD OFFICIAL GOLD HOLDINGS</b>		
International Financial Statistics, December 2013*		
	<b>Tonnes</b>	<b>% of reserves**</b>
1 United States	8,133.5	71.7%
2 Germany	3,387.1	68.7%
3 IMF	2,814.0	<sup>1)</sup>
4 Italy	2,451.8	67.2%
5 France	2,435.4	66.1%

Fuente: (WORLD GOLD COUNCIL, 2013)

Dentro del mismo ranking al país ecuatoriano lo podemos encontrar en la tabla dos con su respectiva cantidad de reservas de oro.

Tabla 2. Ranking del Ecuador en tenencia de oro

WORLD OFFICIAL GOLD HOLDINGS		
International Financial Statistics. December 2013*		
	Tonnes	% of reserves**
51 Malaysia	36.4	1.1%
52 Peru	34.7	2.2%
53 Slovakia	31.8	59.3%
54 Nepal	30.1	22.0%
55 Iraq	29.8	1.8%
56 Ecuador	26.3	26.6%
57 Syria	25.8	6.2%
58 Morocco	22.0	5.2%
59 Afghanistan	21.9	13.7%
60 Nigeria	21.4	1.9%

Fuente: (WORLD GOLD COUNCIL, 2013)

### 3. EL GRUPO GOLDMAN SACHS

Es uno de los grupos más grandes del mundo de la banca de inversión y valores. Organizado en cuatro áreas de negocios: inversión bancaria, comercio, administración de activos y servicios de deudas.

La **banca de inversión** comprende dos aspectos:

1. Asesoría financiera: fusiones y adquisiciones, inversiones, reestructuraciones y derivados.
2. Suscripciones: ofertas públicas, colocación de acciones e instrumentos de deuda.

**Comercio** comprende características como:

1. Renta fija, Divisas y materia prima.
2. Renta variable, acciones, derivados financieros, productos estructurados
3. Inversiones en mercados bancarios y fondos de inversión.

La **administración de activos y servicios de deuda** comprende lo siguiente:

1. Administración de activos: basada en la asesoría financiera a entidades o personas de altos recursos económicos, planeación y administración de fondos comunes.
2. Servicios de deuda: ofrece principalmente servicios de seguridad financiera, seguridad de fondos de préstamos de inversión libre.

Las mencionadas, son las principales funciones y servicios que ofrece a nivel mundial, el grupo Goldman Sachs; institución con la cual el Ecuador realizó una operación financiera en búsqueda de liquidez para su economía.

#### 3.1. Reservas monetarias internacionales del Ecuador

A continuación en la tabla tres vemos como ha sido el comportamiento de las reservas monetarias internacionales del Ecuador desde el año 2000 con la adopción del dólar como moneda oficial.

*Tabla 3. Reserva monetaria internacional del Ecuador en dólares*

Años	Indicator Name
	<i>Total de reservas (Incluye oro, US\$ a precios actuales)</i>
2000	\$ 1.178.958.493,28
2001	\$ 1.073.533.302,26
2002	\$ 1.004.402.706,61
2003	\$ 1.165.340.424,70
2004	\$ 1.439.914.101,42
2005	\$ 2.147.944.744,33
2006	\$ 2.026.480.271,95
2007	\$ 3.520.673.052,30
2008	\$ 4.472.854.645,71
2009	\$ 3.792.122.213,75
2010	\$ 2.622.493.198,24
2011	\$ 2.957.999.565,65
2012	\$ 2.486.036.148,57
2013	\$ 4.345.840.372,26

**Fuente:** (BANCO MUNDIAL, 2014)

*Grafico 1. Reserva monetaria internacional del Ecuador en dólares*



**Fuente:** Elaboración propia

### 3.2. Los términos de la transacción financiera

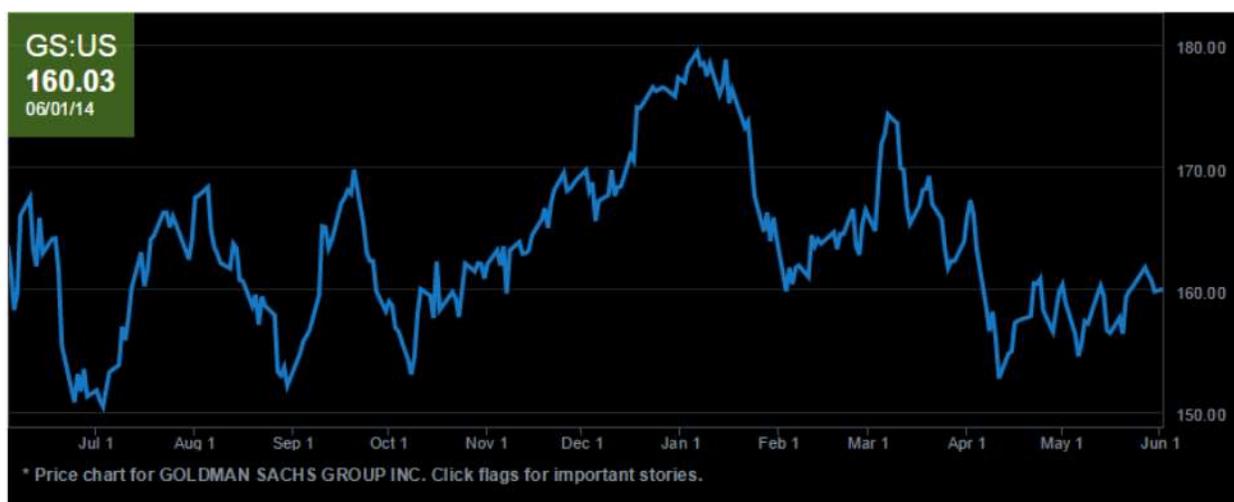
En el momento de entrar cualquier tipo de negociación o inversión, deben plantearse claramente cuáles son las condiciones o parámetros a cumplir durante el periodo que dure la transacción. Esto permitirá tomar todos los recaudos necesarios que eviten en lo posible cualquier tipo de fraude o fracaso de los resultados esperados tratando de obtener recursos financieros.

Acorde a lo informado por Banco Central del Ecuador (BCE), son los siguientes:

- *Cantidad de oro invertida:* 465.619,098 Onzas Troy, en 1.160 barras de oro.
- *Monto invertido:* 579.812.181,78 dólares (a precio del 4 de junio de 2014)
- *Fecha de vencimiento de la operación:* 20 de febrero de 2017.
- *Rendimiento financiero:* 85 puntos básicos por año (0,85% anual).
- En caso de una subida extraordinaria del precio del oro esta tasa puede subir a 105 puntos básicos (1,05% anual).
- Rendimientos pagaderos en cupón trimestral
- Entrega del principal al vencimiento (misma cantidad y calidad de onzas invertidas)

### 3.3. Precio del oro al momento de la transacción entre Ecuador y Goldman Sachs

Gráfico 2. Precio del oro, a la fecha de transacción con Ecuador



Fuente: (Gill, 2014)

### 3.4. El funcionamiento de la transacción financiera

Bajo los términos mencionados, el Banco Central del Ecuador, realizó una inversión en el grupo Goldman Sachs, involucrando parte de su reserva en oro, específicamente la cantidad de 465.619,098 Onzas en instrumentos de alta seguridad y liquidez.

Con esta colocación, se estima generar rendimientos anuales entre 16 y 20 millones de dólares, según sea el comportamiento del precio del oro en los mercados internacionales. Y al cabo de tres años cumplidos de esta transacción, el Ecuador recuperaría todo el oro invertido en el grupo Goldman Sachs para formar parte nuevamente de las reservas de la nación.

Este mecanismo utilizado por el Banco Central, busca fortalecer al Ecuador con recursos financieros frescos, que permitan obtener una mayor liquidez y a su vez crear oportunidades de inversión y financiamiento para la economía nacional.

#### 4. BENEFICIOS DE LA TRANSACCIÓN FINANCIERA REALIZADA POR EL ECUADOR

Los beneficios que se pueden identificar con la adopción de este sistema son:

- Reducción de costo de almacenamiento del oro en bodegas
- Captación de nuevos capitales
- Generación de rendimientos financieros por inversión
- Creación de oportunidades de inversión y financiamiento
- Inyección de liquidez a la economía nacional (elEconomista, 2013) (América Economía Intelligence, 2011) (Smilovitz, 2012) (Banco Central del Ecuador, SF) (Banco Central del Ecuador, SF)

#### CONCLUSIONES

De esta operación financiera podemos concluir, que se presenta como una alternativa ante la necesidad de obtener recursos, mediante la inversión de un activo que generalmente solo se almacena sin generar ningún tipo de beneficio para la economía de alguna nación.

La generación de capitales frescos a la economía nacional de un país, promueve el crecimiento de oportunidades de inversión en los distintos proyectos públicos o privado, que un país podría implementar, con probabilidades de no solo tener un impacto económico favorable sino también en el aspecto social.

El detalle que no se debe olvidar es, que la inversión de un activo como el oro, puede ser beneficiosa siempre y cuando los mercados también favorezcan en su evolución. En el caso particular del Ecuador, se debe prever que, el oro invertido cumpla su objetivo. La cual, una vez cumplida, retorne a manos del estado ecuatoriano preservando su nivel de reserva monetaria internacional.

Finalmente se debe considerar que la transacción realizada, no solo le genera una captación de dinero que fortalezca la liquidez de la economía, sino que ofrece obtener un beneficio adicional, como lo es, el rendimiento que esta genera con respecto al comportamiento del precio del oro.

#### BIBLIOGRAFÍA

- América Economía Intelligence. (2011, julio 9). *América Economía*. Retrieved noviembre 30, 2014, from <http://www.americaeconomia.com/economia-mercados/finanzas/fiebre-del-oro-que-paises-tienen-mas-reservas-en-america-latina>
- Banco Central del Ecuador. (SF). *Banco Central del Ecuador*. Retrieved diciembre 2, 2014, from <http://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/661-el-oro-ecuatoriano-al-servicio-de-su-gente>
- Banco Central del Ecuador. (SF). *Banco Central del Ecuador*. Retrieved diciembre 2, 2014, from <http://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/archivo/item/657-el-banco-central-participa-activamente-en-la-compra-venta-y-gesti%C3%B3n-financiera-de-oro>
- BANCO MUNDIAL. (2014, diciembre). *EL BANCO MUNDIAL*. Retrieved diciembre 3, 2014, from <http://datos.bancomundial.org/indicador/FI.RES.TOTL.CD>

- eIEconomista. (2013, mayo 30). *eleconomistaamerica.com*. Retrieved diciembre 1, 2014, from <http://www.eleconomistaamerica.com.ar/rankings-eAm-argentina/noticias/4868714/05/13/Seis-paises-americanos-entre-los-mayores-productores-de-oro.html#.Kku8xOZiTrf5RxX>
- Gill, N. (2014, junio 2). *Bloomberg*. Retrieved diciembre 2, 2014, from <http://www.bloomberg.com/news/2014-06-02/ecuador-sends-gold-reserves-to-goldman-sachs-in-liquidity-hunt.html>
- Smilovitz, E. (2012, octubre 24). *ALTO NIVEL*. Retrieved diciembre 1, 2014, from <http://www.altonivel.com.mx/24394-los-10-paises-con-las-mayores-reservas-de-oro-del-mundo.html>
- WORLD GOLD COUNCIL. (2013, diciembre). *WORLD OFFICIAL GOLD HOLDINGS*. Retrieved diciembre 2, 2014, from INTERNATIONAL FINANCIAL STATISTICS: <http://www.goldreporter.de/wp-content/uploads/2013/12/Goldreserven-Weltweit-Dezember-2013-WGC.pdf>