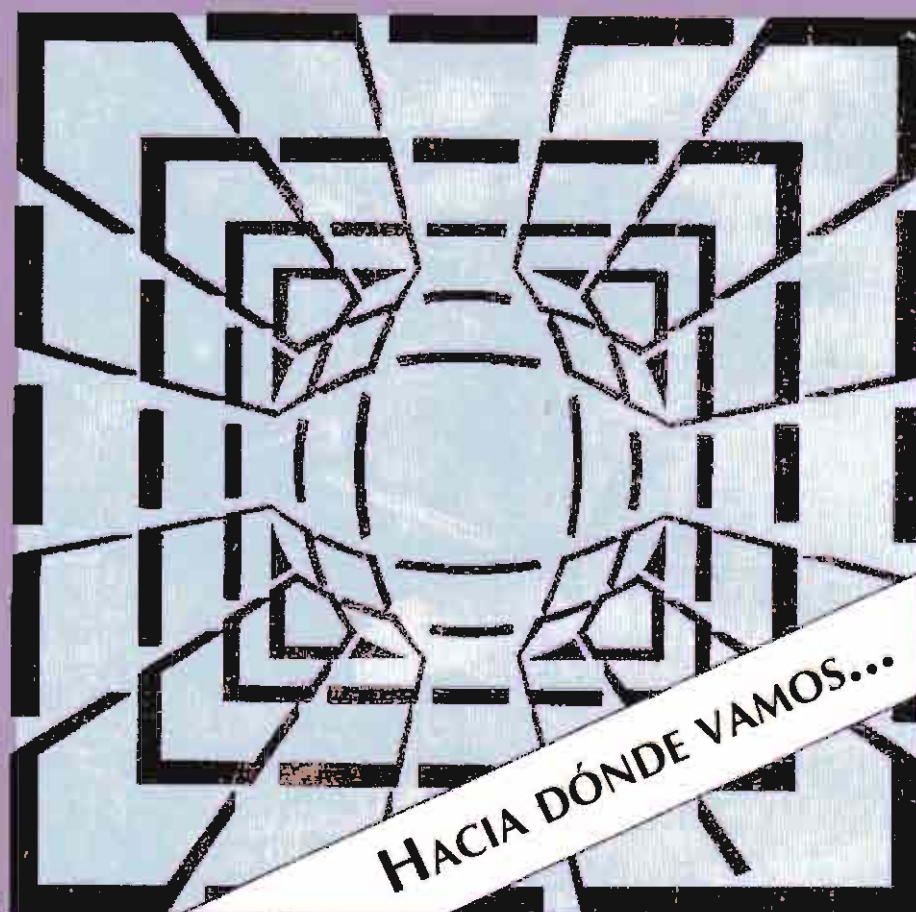


# **ECUADOR ANALISIS DE COYUNTURA**



**HACIA DÓNDE VAMOS...**

# ***ECUADOR: ANALISIS DE COYUNTURA***

***¿HACIA DONDE VAMOS?***

**13**

**CORDANEC**

Es una publicación de la Corporación de Análisis Económicos, CORDANEC

ISBN-9978-94-021-9 Serie: "Ecuador, Análisis de Coyuntura"

ISBN-9978-40-210-1 Ecuador: "Análisis de Coyuntura 13- ¿Hacia dónde vamos?"

Registro de Derechos de Autor No. 011078

Edición:  
CORDANEC

Diseño gráfico:  
David Segarra - CEPLAES

Impresión:  
ALFER IMPRESORES

CORDANEC, Abascal 203 y Portete, Teléfono y Fax: (593-2) 434 171  
Casilla: 17-11-6127, Quito - Ecuador



# INDICE GENERAL

|                                                                                                     |           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| INDICE DE RECUADROS.....                                                                            | 4         |
| INDICE DE CUADROS.....                                                                              | 5         |
| INDICE DATA BANK.....                                                                               | 6         |
| PRESENTACION.....                                                                                   | 7         |
| SUMARIO EJECUTIVO.....                                                                              | 8         |
| <br>                                                                                                |           |
| <b>1. El Entorno Internacional.....</b>                                                             | <b>9</b>  |
| 1.1 La baja de la inflación: una tendencia que se consolida.....                                    | 9         |
| 1.2 La necesidad de la continuidad de las reformas estructurales.....                               | 11        |
| 1.3 América Latina: Una aceptable performance.....                                                  | 13        |
| <br>                                                                                                |           |
| <b>2. Una política monetaria que encuentra sus límites.....</b>                                     | <b>19</b> |
| 2.1 Los riesgos de un aplazamiento de la estabilización.....                                        | 23        |
| <br>                                                                                                |           |
| <b>3. La situación fiscal: crónica de un desbalance crónico.....</b>                                | <b>25</b> |
| 3.1 Las cuentas del sector público: una visión cortoplacista y<br>clientelar.....                   | 25        |
| 3.2 Una peligrosa tentación: El endeudamiento agresivo.....                                         | 29        |
| <br>                                                                                                |           |
| <b>4. Las tendencias del sector externo.....</b>                                                    | <b>35</b> |
| 4.1 El saldo comercial en 1996.....                                                                 | 35        |
| 4.2 Definiciones en materia de política de comercio exterior: una vez<br>más sobre este asunto..... | 37        |
| <br>                                                                                                |           |
| <b>5. Precios, salarios y empleo.....</b>                                                           | <b>39</b> |

|     |                                                                     |           |
|-----|---------------------------------------------------------------------|-----------|
| 5.1 | De la no-convertibilidad a la ausencia de propuestas.....           | 39        |
| 5.2 | Las tensiones inflacionarias se acumulan.....                       | 40        |
| 5.3 | Un entorno macroeconómico proclive a la inflación.....              | 42        |
| 6.  | <b>Una performance mediocre del aparato productivo en 1997.....</b> | <b>45</b> |



## ***NDICE RECUADROS***

|                                                                                         |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| El FMI revisa la clasificación de países                                                | 13 |
| 50 Años del Plan Marshall                                                               | 15 |
| La equivalencia ricardiana: El presupuesto financiado con impuestos o con endeudamiento | 27 |
| Tasas del impuesto al valor agregado (IVA), en algunos países de América Latina         | 28 |
| La Estructura tributaria “óptima”                                                       | 29 |
| Deuda Pública: millones de US\$                                                         | 30 |
| Eurobonos: un poco de historia                                                          | 31 |



## NDICE CUADROS

|                                                                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Cuadro No.1:                                                                                                                  | 9  |
| Proyecciones Económicas -Tasas anuales de variación-.....                                                                     |    |
| Cuadro No.2:                                                                                                                  | 10 |
| Comercio.....                                                                                                                 |    |
| Cuadro No.3:                                                                                                                  | 10 |
| Precios al Consumidor. ....                                                                                                   |    |
| Cuadro No.4:                                                                                                                  | 10 |
| Libor a 6 meses (En porcentajes).....                                                                                         |    |
| Cuadro No.5:                                                                                                                  | 14 |
| América Latina y el Caribe: Evolución del Producto Interno Bruto<br>Total.....                                                |    |
| Cuadro No.6:                                                                                                                  | 15 |
| América Latina y el Caribe: Relación entre los intereses totales devengados y<br>las exportaciones de bienes y servicios..... |    |
| Cuadro No.7:                                                                                                                  | 41 |
| Incrementos mensuales de inflación.....                                                                                       |    |
| Cuadro No.8:                                                                                                                  | 42 |
| Ecuador: Palabra de mando coyuntural.....                                                                                     |    |
| Cuadro No.9:                                                                                                                  | 43 |
| 1997: Previsión de inflación.....                                                                                             |    |
| Cuadro No.10:                                                                                                                 | 44 |
| 1998: Previsiones de inflación.....                                                                                           |    |
| Cuadro No.11:                                                                                                                 | 46 |
| Oferta y utilización final de bienes y servicios. Tasas de variación. A precios<br>de 1975.....                               |    |
| Cuadro No.12:                                                                                                                 | 47 |
| Cuadro No.13:                                                                                                                 | 47 |
| Brecha ahorro-inversión.....                                                                                                  |    |



## PRESENTACION

La Corporación de Análisis Económicos, CORDANEC, presenta este número 13 de **Ecuador: Análisis de Coyuntura**. La presente entrega aparece con algún retraso, pues CORDANEC no ha estado exenta de las incertidumbres que produjo en el país el oscurantismo bucaramista y los eventos derivados de la sucesión presidencial. Todos los agentes económicos han pagado las consecuencias de ello, con más fuerza empresas como CORDANEC, que hacen un solitario esfuerzo por dar continuidad a un propósito loable, el de favorecer una discusión de nivel sobre los problemas económicos y sociales que enfrenta el Ecuador a finales de siglo.

Presentamos por ello nuestra excusa a los lectores de la publicación, pero nos comprometemos aún más en el objetivo de la continuidad; luego de haber superado un desajuste transitorio, seguiremos con nuestro empeño, por el bien del país.

Sin embargo, hoy más que nunca requerimos el apoyo de nuestros lectores y anunciantes. CORDANEC insiste en esta publicación por más de cinco años, a pesar de que los resultados económicos no son gratificantes; invitamos a los lectores, a sus empresas, a sus negocios, a hacer publicidad en nuestras páginas. No buscamos el beneficio por el beneficio; un conocedor de los costos que implican estas publicaciones se dará fácil cuenta de ello.

Queremos sostener un trabajo cuyo mérito ha sido reconocido aquí y particularmente en empresas, universidades del exterior y organismos internacionales, que reclaman su aparición regular. A estos lectores también demandamos su apoyo; son 13 números que han aparecido de modo regular cada semestre y que han dejado una historia muy rigurosa sobre la que puede interpretarse el modo de funcionamiento de la economía ecuatoriana, sus problemas coyunturales, sus dificultades de estructura.

Esta vez, nuestro enfoque no es muy auspicioso respecto al desempeño y perspectivas de la economía del Ecuador. Creemos que detrás de su conducción hay demasiado compromiso político, poco recambio en los actores -con alguna excepción, poca visión de futuro, muchas limitaciones, sin que tampoco ello sea exclusiva responsabilidad del régimen. Falta si definir un horizonte de largo alcance, que nos proyecte con confianza al nuevo siglo. Todavía parece "prevalecer la cuna frente a la competencia" en la dirección de áreas vitales del estado, lo que debe ser examinado y reclamado por los ecuatorianos conscientes.

Pero, si creemos que el gobierno aún tiene márgenes de maniobra para terminar enrumbando al país con fuerza y convicciones hacia adelante. Tiene todavía margen para precipitar **consensos**. Nuestro deseo es que lo "explote" con firmeza, en beneficio de una colectividad que merece un país diferente, eficiente, solidario y respetado en el escenario internacional.

**CORPORACION DE ANALISIS ECONOMICOS**



## **SUMARIO EJECUTIVO**

Una difícil coyuntura experimenta el Ecuador, al comenzar el segundo semestre del año. En medio de una internacionalización creciente de la economía, el país no encuentra definido un plan macroeconómico que le permita reinsertarse con éxito en un contexto cada vez más competitivo, y las perspectivas sobre su desempeño en el corto plazo parecen no ser muy auspiciosas.

Hay muchas dificultades pendientes de solución; el problema fiscal sigue pesando contra la estabilización, lo que podría afectar las expectativas de los agentes económicos, incidir sobre las inversiones y afectar la reactivación, en consecuencia. CORDANEC no prevé sino un desempeño económico muy modesto al menos para 1997, mientras de hecho factores políticos podrían conspirar contra la performance macroeconómica en 1998.

La inflación seguiría en los niveles de la coyuntura, aunque hay tensiones represadas que podrían desatarse, al menos si lo fiscal sigue manejándose de modo incierto. En lo externo, las tendencias se muestran relativamente favorables, mientras que el empleo no tendría signos de aumentar, lo que se liga de modo inequívoco al solo ligero crecimiento económico esperado para este año.

El mayor peligro, sin embargo, estaría asociado a los riesgos de "vuelta" a un modelo de precios administrados en ciertos casos, represados en otros, mientras "olas" de demanda de protección y de aplicación de subsidios generalizados vuelven a presentarse con firmeza (tipo capitalizaciones del Banco Nacional de Fomento y condonaciones de deudas). Un rasgo de modernización persiste en medio de este panorama: la conducción monetaria, aunque ésta encontraría pronto límites impuestos por lo fiscal.

No se advierten posibilidades de llegar a un acuerdo con el FMI, lo que no deja de aumentar las dudas sobre el desempeño económico del país en el mediano plazo. En esta coyuntura, la pregunta clave, ad portas el siglo XXI, parece continuar siendo: hacia dónde vamos?

CORDANEC estima que hay márgenes de maniobra que el Gobierno Nacional podría "explotar" para crear consensos que dejen articular un plan económico consistente con la reactivación y el logro de una mayor equidad. Esta es una tarea urgente e impostergable.

Redacción terminada el 12 de julio de 1997.

### 1.1 La baja de la inflación : una tendencia que se consolida

En el ámbito internacional, el hecho más destacable es la fortaleza del dólar y el indiscutible liderazgo que la Reserva Federal ha sumido en las decisiones económicas "globales" de los últimos tiempos; si bien el debate europeo en torno a la fecha de vigencia en que debería comenzar a funcionar la moneda europea, el Euro, ha tenido indiscutible trascendencia (tanto que ha sido decisoria para el cambio de dos gobiernos comunitarios, el inglés y el francés -que en un intento por diferir su vigencia, los electores decidieron un viraje a la izquierda-), su impacto internacional ha sido menor que los anuncios de política internacional adoptados por la FED.

La economía mundial habría experimentado, según el FMI ("World Economic Outlook, May 1997") un acelerado crecimiento económico durante 1996. En general, las condiciones económicas y financieras son propicias para una continuación de la expansión e, incluso, para que las previsiones de mediano plazo continúen con (al menos) el comportamiento observado durante los últimos tres años; es decir, se ubiquen en torno al 4.5%, en promedio. Las principales variables económicas, de acuerdo a dicho organismo multilateral, tendrían el siguiente comportamiento.

#### Cuadro No.1

#### PROYECCIONES ECONÓMICAS -TASAS ANUALES DE VARIACIÓN-

|                                     | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|
| PIB mundial                         | 3.7  | 4.0  | 4.4  | 4.4  |
| Economías avanzadas                 | 2.5  | 2.5  | 2.9  | 2.9  |
| Principales países industrializados | 2.0  | 2.2  | 2.6  | 2.6  |
| Estados Unidos                      | 2.0  | 2.4  | 3.0  | 2.2  |
| Japón                               | 1.4  | 3.6  | 2.2  | 2.9  |
| Alemania                            | 1.9  | 1.4  | 2.3  | 3.0  |
| Francia                             | 2.2  | 1.3  | 2.4  | 3.0  |
| Otras economías avanzadas           | 4.2  | 3.7  | 3.8  | 4.1  |
| Economías industrializadas          | 2.1  | 2.3  | 2.7  | 2.7  |
| Unión Europea                       | 2.5  | 1.6  | 2.4  | 2.9  |
| Nuevos países industrializados      | 7.4  | 6.3  | 5.7  | 6.1  |
| Economías en desarrollo             | 6.0  | 6.5  | 6.6  | 6.5  |

**Cuadro No.2****COMERCIO**

|                             | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|-----------------------------|------|------|------|------|
| Volumen de comercio mundial | 9.2  | 5.6  | 7.3  | 6.8  |
| Importaciones               |      |      |      |      |
| Economías avanzadas         | 8.7  | 5.3  | 5.9  | 6.1  |
| Economías en desarrollo     | 11.6 | 8.3  | 10.7 | 8.4  |
| Economías en transición     | 15.9 | 7.7  | 9.8  | 6.8  |
| Exportaciones               |      |      |      |      |
| Economías avanzadas         | 8.4  | 5.0  | 6.9  | 6.7  |
| Economías en desarrolladas  | 11.2 | 7.0  | 11.0 | 8.0  |
| Economías en transición     | 13.5 | 4.7  | 6.9  | 7.0  |

**Cuadro No.3****PRECIOS AL CONSUMIDOR**

|                         | 1995 | 1996  | 1997 | 1998 |
|-------------------------|------|-------|------|------|
| Economías avanzadas     | 2.6  | 2.4   | 2.5  | 2.5  |
| Economías en desarrollo | 21.3 | 13.1  | 9.7  | 8.5  |
| Economías en transición | 119. | 240.4 | 30.7 | 11.6 |

**Cuadro No.4****LIBOR A 6 MESES (EN PORCENTAJES)**

|                           | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|---------------------------|------|------|------|------|
| En depósitos U.S. dólares | 6.1  | 5.6  | 6.0  | 6.1  |

Habría pocas señales para prever desequilibrios mayores en las economías líderes: la inflación permanece sólidamente a nivel de un dígito y, es más, los compromisos para mantenerla son aparentemente más fuertes que en el pasado. Los desequilibrios fiscales están reduciéndose lo que, se espera, contribuirá a una baja futura de las tasas de interés reales de mediano plazo y, en consecuencia, a una

elevación de la inversión real. En el ámbito cambiario, con tales signos de estabilidad, no se debería esperar cambios sorprendentes, vista la tendencia hacia una mayor "colaboración macroeconómica" entre los mayores países del mundo. Constituye una incógnita las repercusiones que podría tener el ascenso de la socialdemocracia en dos importantes países europeos.

## 1.2 La necesidad de la continuidad de las reformas estructurales

En varios países continúan las reformas estructurales, que incluyen privatizaciones y retiro del Estado; esto es más evidente en las economías en transición y en las economías emergentes, en las que el desempleo y la [hiper] inflación siguen afectando capas importantes de población.

De todos modos, ha de recordarse que la desocupación continúa siendo un problema muy importante incluso en las economías más desarrolladas del mundo, especialmente europeas. En efecto, las economías de la Unión Europea, además de alto desempleo, acusan un débil crecimiento que amenaza el cumplimiento de las metas fiscales de la Unión y, en consecuencia, limita las expectativas sobre la segura adopción del Plan Monetario Europeo, lo que podría inducir "turbulencias" en los mercados financieros. Estas serían las principales razones que explicarían el cambio de mayoría legislativa en Francia e Inglaterra. La "amenaza europea" es pues el desempleo que habría llegado a los niveles más altos de las postguerra, con el agravante de que no hay elementos que permitan advertir alguna recuperación; ello a pesar de los avances que se habrían producido en las reformas laborales.

Las favorables condiciones económicas que prevalecen en el entorno global, destacan en el robusto crecimiento de producto y la baja inflación en Estados Unidos e Inglaterra; la recuperación (desde 1996) de Japón, Europa continental y Canadá.

En varias economías emergentes de mercado se registran mejores indicadores que en 1996, cuando el

crecimiento y la inflación tuvieron un desempeño apenas moderado. En estas economías, especialmente del Hemisferio Occidental, afectadas por la crisis mejicana de 1995, el aparato productivo empezaría a recuperarse. De su lado, los países de Oriente Medio, Africa y las denominadas economías en transición tendrían crecimientos positivos en 1997, "por primera vez desde el colapso de la economía centralmente planificada", según el FMI.

De cualquier modo, las cifras deberían ser tomadas con cautela; la dispersión entre regiones y países refleja la presencia de graves inconvenientes a nivel mundial.

El mercado bursátil -aparentemente muy fuerte en las ahora denominadas "economías avanzadas" - podría haber creado una suerte de "burbuja de desactivación lenta": a partir de marzo se estaría produciendo bajas que se autoalimentarían ante el riesgo de "nuevas correcciones". Una reversión de la tendencia ascendente del mercado de acciones estaría condicionado a que determinados agentes sigan afirmando que éste estaría sobrevaluado (lo que no sería el caso). En todo caso, el riesgo de un derrumbe de este mercado no debe ser descartado. Al parecer, existiría una sobreabundancia de recursos líquidos en el mercado internacional de capitales.

El flujo de capitales hacia las economías emergentes no permite "garantizar" estabilidad, a lo que debe asociarse el "riesgo bancario" en esos países, pues la inestabilidad de los flujos de capitales acrecienta el riesgo por tipo de cambio en sus sistemas

financieros en los que (en una importante mayoría) el desmesurado crecimiento del crédito constituiría una amenaza adicional.

La -pese a todo- frágil situación de un importante número de países condujo a que el **Interim Committee**, conformado por el FMI, formule en septiembre de 1996 la "**Declaration on Partnership for Sustainable Global Growth**", que persigue promover la necesidad de adoptar políticas macroeconómicas y estructurales coherentes y robustas, que tendiendo a la globalización, permitan consolidar la lucha contra la inflación, refuercen la disciplina fiscal, especialmente en lo atinente a la transparencia presupuestaria y a la "optimización" del ajuste, evitando inestabilidad financiera y cambiaria y coadyuvando a dinamizar el comercio y, en general, los intercambios externos. La gobernabilidad y la adecuada gestión del sistema financiero son también preocupaciones del citado Comité.

Hay preocupación internacional por mejorar la distribución de todos los recursos, desde el ingreso y la riqueza, pasando por una equitativa información a los diferentes agentes económicos, hasta una mejor asignación de los beneficios de la globalización; se trata de temas que ahora se discuten a nivel internacional y merecen prioritaria atención para evitar el progresivo deterioro de las condiciones sociales en muchos países del orbe.

Se está consciente que la globalización podría limitar la autonomía de las autoridades económicas nacionales; se

argumenta que se incrementarían los costos sociales por las distorsiones y los desequilibrios macroeconómicos aunque, claramente, beneficia las políticas económicas adecuadas; en este sentido, la globalización puede polarizar los países "exitosos" frente a aquellos que no han acometido en reformas estructurales, que acusarían atrasos absolutos en las diversas variables económicas, especialmente en el ingreso per cápita.

Según el FMI, la globalización no es un juego de "suma cero"; las economías mejor adaptadas a dicho proceso, obtendrán la mayor parte de los beneficios: "mercados altamente integrados contribuyeron a un mejoramiento del crecimiento del producto y del comercio durante el período del patrón oro antes de la primera guerra mundial, pero las guerras mundiales, la Gran Depresión, la adopción de la economía centralmente planificada en una parte importante del mundo y la práctica del proteccionismo y el intervencionismo estatal entorpecieron en muchos países las interacciones económicas y financieras".

La liberalización del comercio y de los flujos financieros operadas a lo largo de los últimos cincuenta años ha determinado que se reencuentre, gradualmente, el nivel de principios de siglo.

El FMI, en su última publicación de **World Economic Outlook** enfatiza en las ventajas de la globalización y respecto de cómo los países pueden enfrentar los cambiantes retos de una inestable y crecientemente integrada economía mundial.

### **El FMI revisa la clasificación de países**

Desde la última publicación de **World Economic Outlook** (mayo de 1997), determinados países "recientemente industrializados" del Asia (Hong Kong, Corea, Singapur y "Taiwan Provincia de China"), así como Israel han sido integrados al grupo de países tradicionalmente conocidos como "países industrializados". Tal reclasificación refleja el desarrollo logrado por estas economías; en efecto, éstas comparten actualmente varias características de los países industrializados, incluyendo el nivel de ingreso per cápita, mercados financieros muy desarrollados, elevados niveles de intermediación financiera, así como una estructura económica diversificada con un amplio y expansivo sector servicios. En lugar de adoptar la "vieja denominación" de economías industrializadas, a este nuevo grupo [the expanded group] se lo ha denominado "economías avanzadas", en reconocimiento al descenso del empleo en el sector manufacturero, común a todas esas economías. (Adaptado de FMI, **World Economic Outlook** (mayo de 1997))

## **1.3 América Latina: una acceptable performance**

Según CEPAL, en su **Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe 1996**, en dicho año, "la economía ecuatoriana sufrió las secuelas de los problemas económicos surgidos durante 1995, a saber, inestabilidad en el mercado de cambio, altas tasas de interés, una difícil situación de las finanzas públicas y debilidades del sector financiero. Si bien en el transcurso del año las autoridades lograron controlar los efectos negativos de algunos de estos factores adversos y los indicadores comenzaron a mejorar, el desempeño de la economía no fue favorable, ya que se agregaron las incertidumbres propias de un año electoral. Esta situación se reflejó en un bajo dinamismo del producto, el que se expandió en sólo 2%, lo que implica un estancamiento en el producto por

cápita".

Aunque Ecuador continúa siendo una de las pocas excepciones en la Región, la característica más importante de la economía en América Latina, desde 1996, ha sido la reaparición de una tendencia al crecimiento (moderado), acompañada -en la mayoría de casos- de estabilidad de precios, variable que desde los primeros años noventa ha podido ser modulada, luego de un largo período de inflación crónica, cuando no de hiperinflación. A pesar de que, como se recordará, la crisis financiera en México -"el efecto tequila"- alteró sustancialmente este panorama e hizo retornar riesgos de crisis, especialmente en los países más grandes de la Región: México y Argentina, el crecimiento del producto de la región fue satisfactorio.

**Cuadro No.5****AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: EVOLUCION DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO TOTAL**

|                         | <i>(Porcentajes sobre la base de valores a precios de 1990)</i> |      |      |      |      |      |      |       |       |
|-------------------------|-----------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
|                         | 1990                                                            | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 | 81-90 | 91-96 |
| América latina y Caribe | -0.3                                                            | 3.4  | 2.7  | 3.8  | 5.3  | 0.3  | 3.4  | 1.1   | 3.1   |
| Argentina               | -0.1                                                            | 9.5  | 8.4  | 5.3  | 6.7  | -4.6 | 3.5  | -0.3  | 4.7   |
| Bolivia                 | 4.6                                                             | 5.3  | 1.6  | 4.2  | 4.8  | 3.7  | 4.0  | 0.2   | 4.0   |
| Brasil                  | -4.7                                                            | 0.1  | -1.1 | 4.4  | 5.7  | 3.9  | 3.0  | 1.3   | 2.7   |
| Chile                   | 3.3                                                             | 7.1  | 10.5 | 6.0  | 4.1  | 8.2  | 6.5  | 3.0   | 7.0   |
| Colombia                | 3.8                                                             | 1.6  | 4.0  | 5.1  | 6.3  | 5.7  | 3.5  | 3.7   | 4.4   |
| Costa Rica              | 3.5                                                             | 2.1  | 7.3  | 6.0  | 4.4  | 2.3  | 0.5  | 2.2   | 3.7   |
| México                  | 5.2                                                             | 4.3  | 3.7  | 1.9  | 4.6  | -6.6 | 4.5  | 1.9   | 2.0   |
| Venezuela               | 7.0                                                             | 9.7  | 6.1  | 0.7  | -2.5 | 2.3  | -1.5 | -0.7  | 2.4   |
| Caribe                  | 2.2                                                             | 1.8  | 0.7  | 0.2  | 2.6  | 2.1  | 2.5  | 0.1   | 1.5   |

Fuente: CEPAL (base cifras oficiales y transformadas en dólares a precios constantes de 1990).

Junto al incremento del volumen del PIB, la inflación disminuyó en 1996, tendencia que se mantendría, en general, en 1997: "la tasa promedio de inflación regional ha mostrado un descenso constante, de 888% en 1993, a 337% en 1994, 26% en 1995 y 20% en el período de doce meses comprendido entre noviembre de 1995 y noviembre de 1996. Este último porcentaje es el más bajo desde comienzos de los años setenta. A esto se suma el hecho de que muchos países registraron una inflación de un solo dígito o muy cercana al 10%. En el caso de Argentina, los precios tuvieron un alza inferior al 1%. En el extremo opuesto se encontró Venezuela, cuya inflación llegó temporalmente a tres dígitos. Brasil y México lograron moderar en forma especialmente significativa el alza de los precios" (ibid). Para la Cepal igualmente, "la estabilización siguió siendo una prioridad de la mayoría de los gobiernos de la región, cuyos principales instrumentos fueron las

políticas fiscales y monetarias. Chile mantuvo su superávit fiscal, en tanto México, Panamá, Paraguay, Perú y República Dominicana continuaron con finanzas públicas equilibradas. Mientras Venezuela eliminó por completo un cuantioso déficit, las cuentas fiscales sufrieron un deterioro significativo en cuatro países (Argentina, Colombia, Ecuador y El Salvador). Aunque la situación fiscal de Brasil y Costa Rica no mostró un empeoramiento, siguió siendo inquietante" (ibid).

En ese más que aceptable desempeño de las economías de la Región, habría sido determinante el seguimiento de políticas monetarias austeras y coherentes. Habría habido una "curiosa excepción" con respecto al pasado, en el sentido de que no siempre el mercado, incluso en el ámbito de las políticas monetarias y financieras, habría sido ampliamente determinante. Así, "en muchos casos se recurrió a la fijación de altas tasas de interés como

mecanismo de restricción de la demanda agregada y para limitar el impacto expansivo de la acumulación de reservas sobre el gasto", lo que constituiría una importante variante con respecto al pasado. De todos modos, en muchos países, todavía se observó apreciación en el tipo de cambio (once países), lo que coadyuvó a la baja de la inflación, pero también contribuyó a aumentar los riesgos en el sistema financiero de varios países que aún no logran estabilizarlo de manera definitiva.

El comercio de bienes también fue favorable; las exportaciones latinoamericanas alcanzaron US\$ 248.000 millones (11% más que en 1995). Ese aumento se realizó gracias a un importante esfuerzo en volumen, pues -como se sabe- las economías no

petroleras debieron enfrentar una coyuntura de alza en el precio del crudo; por tanto, las pérdidas en los términos de intercambio debieron compensarse mediante esfuerzos en la cantidad vendida. De todos modos, con relación a 1990, la Región logró una relación de intercambio favorable.

El comercio entre los países latinoamericanos, si bien no tuvo el dinamismo de los años más recientes, mantuvo importantes flujos comerciales intraregionales. Ha de destacarse el impulso de los intercambios intra bloques de comercio, en especial, el de Mercosur que registra un dinamismo comercial superior al promedio. Sin embargo, en el sector externo, la carga financiera de los intereses continúa pesando en las economías regionales.

## Cuadro No.6

### AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: RELACION ENTRE LOS INTERESES TOTALES DEVENGADOS Y LAS EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS

|                | (Porcentajes) |      |      |      |      |      |      |      |      |
|----------------|---------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
|                | 1980          | 1985 | 1990 | 1991 | 1992 | 1993 | 1994 | 1995 | 1996 |
| América Latina | 21.3          | 34.6 | 23.5 | 20.4 | 18.3 | 16.9 | 15.7 | 15.5 | 14.5 |
| Argentina      | 22.0          | 51.0 | 37.9 | 36.1 | 28.3 | 20.7 | 22.9 | 22.7 | 21.1 |
| Brasil         | 34.1          | 40.0 | 30.9 | 27.2 | 20.8 | 18.0 | 16.6 | 20.2 | 21.6 |
| Chile          | 19.3          | 46.4 | 17.8 | 14.7 | 11.3 | 10.2 | 8.2  | 7.0  | 6.9  |
| Colombia       | 11.8          | 28.7 | 19.0 | 16.3 | 14.4 | 12.2 | 11.6 | 12.3 | 13.9 |
| Ecuador        | 18.1          | 25.7 | 34.1 | 29.8 | 23.3 | 21.6 | 19.0 | 15.8 | 16.0 |

Fuente CEPAL (2) Anuario Estadístico 1996

### 50 años del Plan Marshall

El 5 de junio de 1947, en el campus de la Universidad de Harvard, el General George C. Marshall, Secretario de Estado de los Estados Unidos anunció una de las iniciativas más eficaces e históricas para el desarrollo económico de Europa y de la humanidad.

Este discurso inició el Programa de Ayuda a Europa, conocido como "Plan Marshall". La Organization for European Economic Co-operation, antecesora de la Organization for Economic Co-operation and Development, fue concebida para cooperar con el Gobierno de los Estados Unidos para planificar la logística de la ayuda.

CORDANEC rinde homenaje al General Marshall y reproduce el discurso anunciado. Se enfrentaba una difícil opción: traducir -y eventualmente- "traicionar" a su autor o publicar su versión original; se optó por esta segunda opción.

### ***El discurso del General Marshall***

I need not tell you, gentlemen, that the world situation is very serious. That must be apparent to all intelligent people. I think one difficulty is that the problem is one of such enormous complexity that the very mass of facts presented to the public by press and radio make it exceedingly difficult for the man in the street to reach a clear apperception of the situation. Furthermore, the people of this country are distant from the troubled areas of the earth and it is hard for them to comprehend the plight and consequent reactions of the long-suffering peoples, and the effect of those reactions on their governments in connection with our efforts to promote peace in the world.

In considering the requirements for the rehabilitation of Europe, the physical loss of life, the visible destruction of cities, factories, mines and railroads was correctly estimated but it has become obvious during recent months that this visible destruction was probably less serious than the dislocation of the entire fabric of European economy.

For the past 10 years conditions have been highly abnormal. The feverish preparation for war and the more feverish maintenance of the war effort engulfed all aspects of national economies. Machinery has fallen into disrepair or is entirely obsolete. Under the arbitrary and destructive Nazi rule, virtually every possible enterprise was geared into the German war machine. Long-standing commercial ties, private institutions, banks, insurance companies, and shipping companies disappeared, through loss of capital, absorption through nationalization, or by simple destruction. In many countries, confidence in the local currency has been severely shaken. The breakdown of the business structure of Europe during the war was complete. Recovery has been seriously retarded by the fact that two years after the close of hostilities a peace settlement with Germany and Austria has not been agreed upon. But even given a more prompt solution of these difficult problems the rehabilitation of the economic structure of Europe quite evidently will require a much longer time and greater effort than had been foreseen.

There is a phase of this matter which is both interesting and serious. The farmer has always produced the foodstuffs to exchange with the city dweller for the other necessities of life. This division of labor is the basis of modern civilization. At the present time it is threatened with breakdown. The town and city industries are not producing adequate goods to exchange with the food producing farmer. Raw

materials and fuel are in short supply. Machinery is lacking or worn out. The farmer or the peasant cannot find the goods for sale which he desires to purchase. So the sale of his farm produce for money which he cannot use seems to him an unprofitable transaction. He, therefore, has withdrawn many fields from crop cultivation and is using them for grazing. He feeds more grain to stock and finds for himself and his family an ample supply of food, however short he may be on clothing and the other ordinary gadgets of civilization.

Meanwhile people in the cities are short of food and fuel. So the governments are forced to use their foreign money and credits to procure these necessities abroad. This process exhausts funds which are urgently needed for reconstruction. Thus a very serious situation is rapidly developing which bodes no good for the world. The modern system of the division of labor upon which the exchange of products is based is in danger of breaking down.

The truth of the matter is that Europe's requirements for the next three or four years of foreign food and other essential products - principally from America - are so much greater than her presentability to pay that she must have substantial additional help or face economic, social, and political deterioration of a very grave character.

The remedy lies in breaking the vicious circle and restoring the confidence of the European people in the economic future of their own countries and of Europe as a whole. The manufacturer and the farmer throughout wide areas must be able and willing to exchange their products for currencies the continuing value of which is not open to question.

Aside from the demoralizing effect on the world at large and the possibilities of disturbances arising as a result of the desperation of the people concerned, the consequences to the economy of the United States should be apparent to all. It is logical that the United States should do whatever it is able to do to assist in the return of normal economic health in the world, without which there can be no political stability and no assured peace. Our policy is directed not against any country or doctrine but against hunger, poverty, desperation and chaos. Its purpose should be the revival of a working economy in the world so as to permit the emergence of political and social conditions in which free institutions can exist. Such assistance, I am convinced, must not be on a piecemeal basis as various crises develop. Any assistance that this Government may render in the future should provide a cure rather than a mere palliative. Any government that is willing to assist in the task of recovery will find full co-operation I am sure, on the part of the United States Government. Any government which maneuvers to block the recovery of other countries cannot expect help from us. Furthermore, governments, political parties, or groups which seek to perpetuate human misery in order to profit therefrom politically or other wise will encounter the opposition of the United States.

It is already evident that, before the United States Government can proceed much further in its efforts to alleviate the situation and help start the European world on its way to recovery, there must be some agreement among the countries of Europe

as to the requirements of the situation and the part those countries themselves will take in order to give proper effect to whatever action might be undertaken by this Government. It would be neither fitting nor efficacious for this Government to undertake to draw up unilaterally a program designed to place Europe on its feet economically. This is the business of the Europeans. The initiative, I think, must come from Europe. The role of this country should consist of friendly aid in the drafting of a European program and of later support of such a program so far as it may be practical for us to do so. The program should be a joint one, agreed to by a number, if not all European nations.

An essential part of any successful action on the part of the United States is an understanding on the part of the people of America of the character of the problem and the remedies to be applied. Political passion and prejudice should have no part. With foresight, and a willingness on the part of our people to face up to the vast responsibility which history has clearly placed upon our country, the difficulties I have outlined can and will be overcome.

Fuente : OCDE

El advenimiento del nuevo gobierno, luego del oscurantismo bucaramista, abría perspectivas de un reordenamiento de la gestión económica, al menos bajo el supuesto de que el interinazgo tendería a establecer las bases de una reactivación del aparato productivo en el corto plazo. Esa parecía una urgencia de la coyuntura, al menos si se tiene presente que Ecuador ha experimentado un serio retroceso en este ámbito, frente a otros países de América Latina.

Es cierto, sin embargo, que el frente menos afectado en los meses del gobierno de Bucaram fue el del Banco Central del Ecuador, aunque en la práctica avalizó el esquema de convertibilidad propuesto por el anterior régimen, lo que indujo en mayor medida inestabilidad y postergación de decisiones de inversión. Como fuere, en esos meses se procuró adaptar la economía a las nuevas condiciones que regirían en adelante, sin conseguirse los objetivos a satisfacción, como lo ejemplifica el caso del déficit fiscal potencial (¿y real?).

Como se anotaba en una anterior entrega de esta nota de coyuntura, al término de la gestión del gobierno de Durán Ballén, "la modalidad de hacer política monetaria de parte del banco emisor (se había modernizado) largamente, aunque esto ocurrió en un país en el que algunos sectores "empresariales" -no la gran mayoría- utilizaron mecanismos para beneficiarse sin contrapartida, aprovechando los limitados controles

que todavía ejerce la Superintendencia de Bancos".

Se señalaba, entonces: "En el número anterior ... ya se advertía sobre la necesidad de reforzar la supervisión bancaria (cf. *Ecuador: análisis de coyuntura n. 11*), para encauzar correctamente el sistema financiero, que por varias razones se movía en un escenario inestable y de alguna forma cargado de la incertidumbre electoral de 1996.

A pesar de las buenas intenciones, quizá la "cuenta" de estos años haya sido la facturada en lo financiero, precisamente: bancos frágiles, tasas de interés muy altas, créditos restringidos, priorización de la visión de corto plazo, entre otras, todo lo cual contribuye a desacelerar el ritmo de crecimiento y las inversiones productivas, en un contexto en el que la reconversión y la búsqueda de la competitividad sistémica parecen ser las únicas salidas en la perspectiva del desarrollo.

El problema de las altas tasas de interés destaca, sin embargo; y a ello parece se enfrentará el próximo régimen. La corrección cambiaria del 9 de agosto (de 1996), concertada y aprobada por el gobierno entrante (el de Bucaram), abrió márgenes de maniobra para una modulación de expectativas que se refleje en una baja -aunque coyuntural todavía- de las tasas de interés, en medio de un mercado cambiario que debería -bajo circunstancias normales- comenzar a estabilizarse.

Pero, sobre todo, para que la oferta de inversiones -objetivo deseado- se amplíe, es preciso que quienes invierten perciban que habrá una mejora real en el corto plazo y que esta será sostenible en el futuro. Este efecto dinámico será más significativo mientras más sólidas sean las expectativas de los agentes económicos respecto de la permanencia en el tiempo de políticas públicas que permitan mantener la cercanía entre la demanda efectiva y la frontera de la producción<sup>1</sup>. De ahí la necesidad de definir, también en este caso, un programa de referencia, que pueda orientar la toma de decisiones de los agentes económicos.

Lo que sí estaría claro es que las decisiones administrativas sobre la formación de los precios principales de la economía deberían estar al margen, toda vez que tales interferencias podrían afectar negativamente el proceso de asignación de recursos e introducirían mecanismos que afectarían la formación de los precios relativos. El perfeccionamiento de los instrumentos de la regulación es posible, pero sobre la base de acciones discrecionales: en efecto, no siempre los mercados funcionan bien y es necesario perfeccionar los instrumentos de intervención en la perspectiva de lograr mejores resultados sociales.

Como fuere, el punto nodal de la regulación continúa siendo la **credibilidad** que el gobierno logre imprimir a sus acciones en materia de regulación macroeconómica; de ello dependerá que los inversionistas apoyen la reactivación y sostengan en el tiempo la estrategia oficial.

Cambios frecuentes o poca seriedad en la conducción macroeconómica afectarían las expectativas y con ello el logro de los equilibrios básicos”.

**¿Admonitoria sentencia de CORDANEC ?.** En la realidad, parecería que sí. El último período sólo revela esfuerzos aislados del Banco Central del Ecuador por conferir cierta credibilidad a la gestión macroeconómica, que camina largamente desconectada de la realidad coyuntural y recurriendo a arbitrios - endeudamiento, vuelta a decisiones administrativas típicas de los años sesenta, poca fortaleza para enfrentar los problemas inmediatos- cuyos efectos sólo se sentirán en un par de años.

Difícil situación para un país que tiene problemas pendientes: si no, analicemos los que Ecuador arrastra desde hace ya algún tiempo. Nuevamente, la referencia al número anterior de esta nota periódica es clarificadora, varios meses después:

“En la coyuntura por la que atraviesa Ecuador, es claro que deben definirse con claridad varios objetivos que apoyen la consecución de las metas propuestas por las autoridades gubernamentales. Al menos dos parecen ser prioritarios, junto a uno que es condición de base: **bajar las tasas de interés y sanear el sistema financiero**, en un contexto de **regulación fiscal imperativa**, que no puede aplazarse por ningún motivo, por loable que éste sea.

En el primer caso, la autoridad monetaria ha dado los pasos iniciales, aunque es claro que estos son insuficientes: la corrección cambiaria ha precipitado el descenso de las tasas de interés, si bien no en el grado

<sup>1</sup> CEPAL (1)

requerido por el aparato productivo para impulsar su reactivación. Aquí, el problema parece ser aún el de la credibilidad: hay, todavía, ausencia de definiciones sobre cuestiones fundamentales, lo que podría estar condicionando las actitudes de los agentes económicos. Esto, de su lado, podría obedecer a que se están armonizando las bases de la gestión global, lo que de todos modos no puede ser aplazado por mucho tiempo.

La credibilidad, por su parte, debería estar asociada a la precisión de las políticas que el gobierno va a aplicar y a signos de que en efecto lo va a hacer de modo durable: de otro lado, esa precisión debería ser general, pues de lo contrario, si hay segmentos importantes no creíbles -por ejemplo, lo fiscal-, el comportamiento del público será opuesto a la sustentabilidad, pues su percepción irá de par con la creencia de que "el gobierno tiene intereses diferentes a los suyos", lo que contrariaría el éxito esperado de la regulación buscada por el gobierno.

En fin, la baja de las tasas de interés debería, en todo caso, ser promovida por consenso: en la práctica, existiendo factores especulativos en la determinación de las tasas, no podrían agotarse los mecanismos de concertación con la banca".

Se decía, también :

"En fin, deberá preservarse las ganancias hechas en términos -institucionales y técnicos- en el ámbito de la política monetaria; esto, necesariamente, debe hacerse en el marco de preservación del equilibrio fiscal. No de otra manera podría lograrse la estabilidad; la búsqueda del

equilibrio fiscal no admite postergaciones: en efecto, persistir en políticas de laxitud de gasto complicaría largamente la regulación, con efectos perniciosos sobre el mediano -cuando no sobre el corto-plazo.

El régimen cambiario, de su lado, ha mostrado sus bondades respecto del objetivo anti-inflacionario, aunque no es seguro que su impacto haya sido el mismo en lo que se refiere a sus efectos sobre la banca. Esto no quiere decir que por la estabilidad cambiaria se haya afectado la performance de la actividad, lo que más bien está relacionado con la ausencia de una política de control de riesgos y mala supervisión, como se ha anotado reiteradamente".

Es, pues, más bien poco lo realizado, justamente cuando se esperaba del Gobierno transitorio un cambio que sienta bases seguras de una reactivación de la economía a partir de 1998.

No ha sido así : hay como una suerte de parálisis y falta de acciones que lleven lo fiscal, sobre todo, en dirección a lo previsto. En lo monetario, el modelo se aplica casi sin cambios, con modalidades similares a las de la época de Duran Ballén : control del crecimiento de los agregados de la parte del Central, aunque la baja de las tasas no se revela en un aumento de la inversión ; tendencia a la sobre-expansión de M1 y baja correlativa de M2, lo que pone en duda algunas "teorías" sobre la transparencia del off-shore ; pocas presiones cambiarias, salvo cuando la inestabilidad política se acentúa; en fin, como que hay aún decisiones a adoptar, y poca certeza de que acuerdos con el FMI sean logrados en los meses que restan...

Visto lo anterior, el objetivo fundamental de la economía ecuatoriana hasta 1998 parece ser, claramente, su estabilización, al menos si se pretende establecer las bases de una reactivación sostenida del crecimiento económico, en un contexto de baja persistente de la inflación y modulación del desempleo y de las inequidades más visibles de la distribución.

En esa perspectiva, el estilo de política económica que viabilice alcanzar tal objetivo es de importancia fundamental. En la coyuntura, sin embargo, parecería haberse descartado de plano el intervencionismo activo y discrecional, vistos, históricamente, sus resultados.

En efecto, las políticas macroeconómicas discrecionales, en las que al Estado le correspondió un papel promotor, indujeron, al menos en el caso del Ecuador, una serie de efectos perversos en la asignación de recursos, *la pérdida sistemática del bienestar y de la competitividad externa y, además, fuertes tendencias inflacionistas y una propensión estructural al déficit de las cuentas del sector público.*

Los resultados del modelo intervencionista se han reflejado en : i) las disparidades del crecimiento sectorial ; ii) la vulnerabilidad de la economía ante shocks externos -por lo general asociados al deterioro de los términos de intercambio- ; iii) la mala distribución de los ingresos y, también, iv) la inestabilidad de precios y la incertidumbre para la toma de decisiones de inversión, particularmente. Esto, en medio un contexto internacional en el que la

búsqueda de la eficiencia y la competitividad es la regla, bajo la perspectiva de inducir un crecimiento económico jalonado por las exportaciones. En esas condiciones un aparato productivo desarticulado tiene pocas probabilidades de éxito, máxime si tampoco hay una estrategia definida para la internalización de nuevos costos que gravitan de modo directo sobre la competitividad externa, a lo que el país deberá comenzar a asignarle la importancia del caso<sup>2</sup>.

De otro lado, si bien la gestión monetaria y financiera se ha modificado positivamente en los últimos años, el sistema financiero en su conjunto continúa expuesto crecientemente y los riesgos de una crisis más grave están presentes, en un escenario externo cada vez más interdependiente. Los riesgos que derivan de la globalización son altos y contrarrestarlos depende de la capacidad de respuesta de los países, la que por lo general aumenta cuando hay una conducción macroeconómica correcta. El énfasis en una política monetaria centrada en la reactivación de corto plazo debe modificarse por el de una de largo aliento, que priorice metas trascendentes.

El principal objetivo debe ser la gestión correcta de la moneda, en la perspectiva de modular la inflación y garantizar la estabilidad del signo monetario. En casi todos los países se ha operado un cambio en esa dirección; los bancos centrales han rescatado su autonomía, como condición de la aplicación de políticas que van en dirección de la estabilidad macroeconómica, persiguiéndose una clara neutralidad social, que aleje la

<sup>2</sup> Esto es particularmente cierto en el caso de los denominados "costos ambientales".

definición de las normas establecidas por la banca central de las presiones e intereses de grupos particulares.

En el futuro, como se ha señalado varias veces, la transmisión internacional de las coyunturas económicas se revelará a través de las variables financieras; en el pasado, se manifestaba por medio del flujo de bienes y servicios. Las coyunturas nacionales son más interdependientes y la variabilidad de los precios relativos, inducida por cambios frecuentes de las cotizaciones de los activos financieros transados en los distintos mercados, puede dar lugar a una proyección negativa de las consecuencias macroeconómicas de los shocks y de las políticas nacionales, en un contexto en el que la velocidad de ajuste de las

variables financieras y reales a esos cambios son muy distintas.

En esas condiciones, el actual Gobierno del Ecuador enfrenta un reto muy difícil: le corresponde, en efecto, propiciar y consolidar la estabilización económica, dentro de un escenario social conflictivo, caracterizado por la existencia de crecientes demandas, que requieren de soluciones de muy corto plazo.

Esto, en medio de un desempeño económico en el que claramente se advierte la presencia de fuertes desajustes en las principales variables macroeconómicas, lo que puede afectar la evolución de la economía en el corto plazo y comprometerla seriamente en el mediano plazo.

## 2.1 Los riesgos de un aplazamiento de la estabilización

La actual administración deberá tener en cuenta, en la búsqueda del objetivo más importante de su gestión en la transición *-la estabilización de la economía-*, de las graves tensiones que se advierten sobre todo en los ámbitos fiscal y externo.

Las primeras, derivadas de los factores exógenos que afectaron el desempeño económico, particularmente en los últimos meses de 1996 y en el primer semestre de 1997, obligarán a imponer severas restricciones al gasto público, lo que complica la reactivación económica y la atención de las demandas sociales prioritarias.

Las segundas, como se anotó, resultado de la creciente interdependencia de la economía internacional, en particular en lo comercial y financiero, que hacen inaplazable la modernización de la

economía y la búsqueda de una "competitividad sistémica", que favorezca un crecimiento "jalonado" por las exportaciones, lo que debería ser uno de los propósitos básicos de la administración entrante.

Esto exige la aplicación de políticas establecidas en base a consensos duraderos, en lo interno, que prioricen la regulación por el mercado, y también reglas transparentes para los inversionistas extranjeros, cuyos capitales son fundamentales para la reactivación de la economía y atenuar la pérdida de dinamismo de la economía que produciría el ciclo electoral que el país enfrentaría al menos desde la última parte de este año. Si se considera el punto de partida de ciclo económico del Ecuador, los riesgos de la pasividad ante la estabilización podrían acentuarse de modo significativo.

La estabilización de la economía es prioritaria e inaplazable, al menos si se tiene en cuenta que el desempeño de la economía ecuatoriana se inscribe en una economía mundial globalizada, en la que la interdependencia económica es creciente y en la cual estrategias basadas en la autarquía y el proteccionismo no ofrecen posibilidades reales de progreso y modernización.

El Ecuador ya ha asumido varios compromisos para liberalizar su economía y vincularla abiertamente a la competencia externa, al menos en el ámbito del comercio de bienes y servicios. Competir con éxito supone impulsar políticas claras de reconversión industrial y de recomposición tecnológica, bajo una perspectiva coordinada y con una visión de largo plazo. Impone también coherencia en la gestión macroeconómica y microeconómica, lo que garantiza el aumento de la eficiencia y de la productividad.

La necesidad de corregir los desequilibrios macroeconómicos básicos, aparece como el fundamento de la mejor asignación de recursos; la persistencia del desequilibrio fiscal, por ejemplo, estimula las presiones inflacionistas y, dependiendo de la modalidad de financiamiento del gasto, puede llevar a aumentos no deseados de la tasa de interés, lo que a su vez afecta la inversión.

La necesidad de consolidar la baja de la inflación es otra de las razones de su pertinencia. La estabilización permite manejar las expectativas, principalmente en materia de precios y salarios. La idea básica es que los altos niveles inflacionarios institucionalizan mecanismos que atan la evolución de los precios a los precios del pasado, lo que

consolida un componente inercial de la inflación. La ruptura del componente inercial de la inflación se registró con mayor fuerza en los últimos cuatro años, al alcanzarse una reducción significativa de la tasa anual de aumento de los precios, de 55% en 1992 a 25% en 1996.

Adicionalmente, tales esfuerzos abren el camino al financiamiento externo en condiciones financieras más favorables, debido a que reduce el riesgo país.

Igualmente, se propicia el ingreso de capitales, tanto por concepto de inversión extranjera como por repatriación de capitales, lo que disminuye la dependencia en créditos externos.

En el plano interno la estabilización económica tiene un impacto directo en la mejora de los salarios reales y en la restauración del poder adquisitivo del signo monetario, lo que asegura el horizonte de planeación de los agentes y estimula la reactivación del aparato productivo.

La baja de la inflación, el restablecimiento o la modulación de los desequilibrios y una política de apoyo al aumento de la competitividad externa, se pueden llevar adelante sólo sobre la base de una coherencia intertemporal de la política económica.

El Ecuador ha aplicado planes estabilizadores desde hace más de 15 años, pero no ha logrado sustentar los objetivos definidos de partida por las bruscas alteraciones y cambios que se ha introducido a la política económica. La política económica debe guardar coherencia y continuidad en el tiempo y armonía entre lo global y lo sectorial y entre lo microeconómico y lo macroeconómico.

### 3.1 Las cuentas del sector público: una visión cortoplacista y clientelar

El análisis de los programas de estabilización y ajuste estructural aplicados desde 1982 en Ecuador permite afirmar que el logro de sus objetivos se ha visto frustrado por la falta de sustentabilidad de mediano plazo en la gestión del sector público. Esta se ha transformado en una problemática de corte coyuntural y clientelar, por lo que cabe reiterar -como lo ha venido haciendo *Ecuador: Análisis de Coyuntura*- en la necesidad de abordar la problemática fiscal a partir de un enfoque que postule reformas estructurales profundas, de manera que se superen los desequilibrios presupuestarios estructurales, se logre estabilidad macroeconómica y se canalicen los recursos a partir de una perspectiva de crecimiento económico, equidad social y sustentabilidad ambiental.

La política fiscal, como se conoce, es un instrumento que posibilita alcanzar objetivos económicos tales como crecimiento y estabilidad macroeconómica, redistribución del ingreso y asignación de recursos. Tales objetivos no dependen solamente de una correcta aplicación de medidas fiscales, sino también de la instrumentación coordinada con otras políticas, de corto y mediano plazos.

La política fiscal activa ha ido perdiendo espacio por los elevados costos en que se incurre, principalmente debido al financiamiento inflacionario y a la

inconsistencia intertemporal en su gestión. El objetivo de lograr tasas sostenidas de crecimiento a través de una política fiscal expansiva se ha enfrentado con varios obstáculos derivados, por ejemplo, de la existencia de mercados domésticos de capital incipientes que permitan absorber la creciente deuda del gobierno, así como por la presencia de una banca central controlada y no dispuesta a financiar los déficit fiscales.

La política fiscal se ha constituido en uno de los principales pilares de los programas de ajuste instrumentados en varios países que han alcanzado resultados positivos. La experiencia internacional pone en evidencia que la gestión disciplinada de las cuentas del sector público es fundamental. En la ausencia de un ajuste fiscal permanente, la inflación rebrota. El aspecto más importante del éxito de los programas de estabilización radica en su credibilidad, y ésta se basa en la aplicación exitosa de un programa de corrección fiscal.

Una política fiscal prudente tiene por objeto evitar que el gasto público presione por encima de los niveles de recaudación o ingresos ordinarios del Estado. Si bien un mayor gasto puede ser financiado con endeudamiento externo o interno, esta situación no es sostenible y los efectos nocivos de la inflación y el estancamiento económico se evidencian más temprano que tarde.

Si el gobierno opta por financiar sus gastos a través del crédito del Banco Central, se desencadenan procesos inflacionarios agudos, que pueden desembocar en hiperinflación.

Un costo adicional de la inflación es la reducción real de la recaudación por el efecto "Olivera-Tanzi"; éste se produce cuando en procesos inflacionarios, la diferencia temporal entre la fecha de devengamiento de los tributos y la de su pago, ocasiona un deterioro real en la recaudación. Cuanto mayor es la inflación, mayor es su efecto. Esto puede generar un círculo vicioso en la medida en la que al reducirse el valor real de la tributación, aumenta el déficit fiscal, generando nuevas presiones inflacionarias que reducen nuevamente el valor real de los ingresos tributarios.

En Ecuador, en efecto, se detecta una asincronía entre ingresos y gastos del sector público y entre la evolución de estas variables y la del PIB; en otros términos, las fases depresivas o expansivas de la economía no han sido acompañadas por políticas fiscales anticíclicas que permitan modular la volatilidad macroeconómica.

La política fiscal también puede tener efectos negativos en el crecimiento económico si el Estado aplica impuestos y aranceles elevados que desestimulen el ahorro y la inversión, o si promueve una política fiscal expansiva que distorsione aún más la economía, creando condiciones adversas a la inversión privada.

En resumen, los efectos que la política fiscal tiene sobre las principales variables económicas, determina su importancia como eje fundamental para la estabilización y el crecimiento económico sostenido.

El actual desbalance en las cuentas del sector público modifica las expectativas de los agentes económicos sobre la inflación, el tipo de cambio, las tasas de interés y la estructura de precios relativos, introduciendo perturbaciones en los diferentes mercados. El dilema de la política económica radica, entonces, en la instrumentación de medidas que permitan reducir ese déficit, estructurando al mismo tiempo un programa que se oriente hacia la solución definitiva del problema presupuestario, minimice los efectos contractivos de la restricción fiscal, y al mismo tiempo sea viable desde el punto de vista de la economía política.

En Ecuador, la estructura de los ingresos (fuertemente dependiente del petróleo y de sus derivados, la baja carga tributaria, etc.); de los gastos (elevado peso del servicio de la deuda); y, del financiamiento de las cuentas del sector público no financiero, presentan rigideces que impiden una gestión ágil y eficiente de los recursos del fisco. Esas inflexibilidades producen recurrente y crónicamente déficit que, a su vez, presiona sobre la inflación.

En la coyuntura, el problema económico es, una vez más, la proyección pasiva del déficit fiscal, cercana al 5.0% del PIB para 1997. El desborde del gasto, la elevada evasión tributaria y la baja carga tributaria, son las principales causas que explican su persistencia.

Al parecer, el gobierno interino no estaría dispuesto a asumir los costos políticos de una reforma estructural, que permita una gestión más responsable de las finanzas públicas, y tampoco parece estar dispuesto a una práctica sistemática de la austeridad;

en un contexto "político - político", pues se preferiría "financiar" déficit a buscar fuentes de ingresos que cubran los gastos. Se parte del supuesto -no

necesariamente válido, al menos en un país como Ecuador- de la vigencia de lo que se denomina "equivalencia ricardiana".

***La equivalencia ricardiana: el presupuesto financiado con impuestos o con endeudamiento***

Definitivamente, "financiar" un presupuesto público mediante impuestos o endeudamiento no es "equivalente". Un agente racional, enfrentado a un incremento de presupuesto financiado con déficit, sabe que los impuestos futuros deberán aumentar para financiar las cargas de intereses y amortización de la deuda asumida. Los agentes computarán el valor presente de ese incremento en términos de impuestos futuros, comparando esos valores (impuestos hoy/valor presente de los impuestos futuros).

Sin embargo, la "equivalencia ricardiana" se fundamenta en la existencia -poco realista- de varias hipótesis:

- que los agentes económicos tengan una dimensión equitativa y solidaria con las futuras generaciones;
- que los contribuyentes y acreedores sean las mismas personas;
- que la deuda futura sea igual, en términos reales (descontados los efectos inflacionarios).

Por esa razón, los agentes reaccionarán de manera distinta si el gobierno financia el presupuesto público vía impuestos o mediante endeudamiento.

El financiamiento del déficit fiscal con nuevo endeudamiento da lugar al desplazamiento de la inversión privada como consecuencia de las presiones alcistas que esa "modalidad" ejerce sobre las tasas de interés. Además, el financiamiento del déficit con endeudamiento externo -cualquiera que sea el instrumento utilizado- aumenta el riesgo país; incrementa progresivamente el costo del crédito y su servicio; y, deja una pesada herencia a las futuras generaciones, pues los costos deben ser cubiertos intertemporalmente.

De ahí que entre las medidas que podrían contribuir a satisfacer los requerimientos sociales, desde una perspectiva estructural, podría estudiarse las siguientes:

- Eliminación de las exenciones al IVA (excepto alimentos en estado natural y medicinas), lo que a su vez posibilitaría reducir y controlar una de las mayores fuentes de corrupción como es la evasión tributaria.

- Elevación de la tasa del impuesto al valor agregado (actualmente, la tasa del IVA es la más baja entre los países de América Latina).
- Reestructuración del sistema tarifario al sistema eléctrico vigente, que focalice el subsidio exclusivamente hacia los usuarios que consumen hasta 150 kw/h, que representan más del 75% de los hogares, ubicados en los percentiles de menores ingresos. Esta medida es equitativa, pues el subsidio es creciente para los estratos de mayores recursos económicos.
- Eliminación generalizada del subsidio al gas y su focalización a las familias de menores recursos.
- Continuar con la reducción de personal público en determinadas áreas.
- Implantación de la "autogestión" en los servicios públicos básicos, en especial salud y educación.

**Tasas del Impuesto al Valor Agregado (IVA),  
en algunos países de América Latina**

-porcentajes-

|                |           |
|----------------|-----------|
| Uruguay        | 23        |
| Argentina      | 21        |
| Chile          | 18        |
| Perú           | 18        |
| Brazil         | 17        |
| Venezuela      | 16.5      |
| Colombia       | 16        |
| Bolivia        | 15        |
| México         | 15        |
| Nicaragua      | 15        |
| El Salvador    | 13        |
| <b>Ecuador</b> | <b>10</b> |
| Paraguay       | 10        |

Fuente: FMI

Cabe recordar que un sistema fiscal evoluciona en función de la situación económica, política y social del país y es el resultado de decisiones de política que, en varios casos, han

privilegiado aspectos de tipo coyunturales, omitiendo haciendo caso omiso de los requisitos "óptimos" de la estructura tributaria.

### **La estructura tributaria "óptima"**

Desde Adam Smith, varios economistas y filósofos sociales han estudiado lo que podría denominarse elementos fundamentales de una estructura tributaria "óptima": Entre ellos, se señalan los siguientes:

1. la recaudación debería ser adecuada y general;
2. la distribución de la carga tributaria debería ser equitativa;
3. se debería elegir los impuestos de forma que resultara mínima la interferencia con las decisiones económicas en los mercados;
4. la estructura tributaria debería facilitar el uso de la política fiscal para los objetivos de estabilización y crecimiento;
5. el sistema fiscal debería permitir una administración justa y no arbitraria y debería ser comprensible para los contribuyentes;
6. los costos de administración tributaria deberían ser bajos.

*Musgrave, R.A. - Musgrave, P.B.: Hacienda Pública: Teórica y aplicada, McGraw Hill, V edición, México, 1993, pp. 261-262*

Los recursos generados por estas medidas deberían orientarse eficientemente a reducir el déficit fiscal y sanear las finanzas públicas en el largo plazo. Para el efecto, esas medidas de ingreso deberían estar acompañadas por una gestión del gasto ordenada, programada y descentralizada.

Por lo general, los "recortes" afectan a la parte quizá más importante del presupuesto: a las áreas sociales o a la inversión pública, por lo que es necesario también desde la óptica del gasto, establecer las prioridades y mantenerlas en un horizonte temporal de mediano plazo. La restricción presupuestaria obliga, en efecto, a priorizar y recalificar el gasto público.

### **3.2. Una peligrosa tentación: el endeudamiento agresivo**

Desde el punto de vista de la política fiscal, para un gobierno es evidentemente más fácil recurrir al endeudamiento que enfrentar con valentía el problema estructural del sector público. Las "medidas" adoptadas para reducir el déficit al 2.7% del PIB son de dudosa eficiencia, pues su incidencia recaudatoria es mínima y su carácter es más de corte "administrativo - financiero" que, estrictamente fiscal.

Se evidencia que la gestión la actual ha optado por financiar el déficit en vez de reducir sus dimensiones. Como se conoce, un elevado déficit fiscal -además de enervar la inflación- limita severamente el acceso a crédito externo. El nivel de "riesgo país" que perciben los inversionistas e instituciones financieras del exterior crece, a niveles mucho más altos puesto que, ante la ausencia de medidas que reduzcan el gasto público

y mejoren su nivel de ingresos (lo que, a su vez, afecta la sostenibilidad del sector fiscal), se vería seriamente cuestionada y, por tanto, la capacidad de pago de las deudas del Estado estaría en tela de duda.

Por supuesto, en estas condiciones, la capacidad del Estado para obtener financiamiento externo es baja y, en el mejor de los casos, la tasa de interés que el país debe reconocer a los prestamistas externos es muy alta, lo que compromete aún más las finanzas públicas en el futuro.

Financiar un déficit fiscal sin duda requiere de reducciones mayores de los depósitos del sector público en el Banco Central. Esto se traduce en mayor liquidez y en un crecimiento de los agregados monetarios superior a lo programado, incompatible con las

metas inflacionarias anunciadas por las autoridades económicas. A su vez, el mayor crecimiento de los agregados monetarios genera presiones inflacionarias, que exigen una reformulación de los instrumentos del programa macroeconómico, una eventual nueva calibración de la banda cambiaria y desistir del objetivo de contribuir al descenso de las tasas de interés. Adicionalmente, el importante monto de colocaciones de deuda interna podría desplazar las inversiones del sector privado (el efecto *crowding out*), con lo que el crédito a este sector registraría un crecimiento negativo.

Una correcta y austera administración de la deuda pública es crucial para conseguir los objetivos macroeconómicos del país.

| <b>DEUDA PUBLICA</b><br><b>Millones de USD</b> |               |              |              |              |              |
|------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                                | <b>1992</b>   | <b>1993</b>  | <b>1994</b>  | <b>1995</b>  | <b>1996</b>  |
| DEUDA EXTERNA                                  | 12537         | 13025        | 13758        | 12379        | 12628        |
| DEUDA INTERNA                                  | 115           | 328          | 519          | 616          | 776          |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>12652</b>  | <b>13353</b> | <b>14277</b> | <b>12995</b> | <b>13404</b> |
| <b>RELACION CON EL PIB</b>                     |               |              |              |              |              |
| DEUDA EXTERNA                                  | 100.9%        | 89.6%        | 81.5%        | 68.8%        | 67.4%        |
| DEUDA INTERNA                                  | 0.9%          | 2.3%         | 3.1%         | 3.4%         | 4.1%         |
| <b>TOTAL</b>                                   | <b>101.8%</b> | <b>91.8%</b> | <b>84.6%</b> | <b>72.2%</b> | <b>71.6%</b> |

La relación de la deuda con el PIB, si bien muestra un decrecimiento luego del Acuerdo Brady de 1995, su nivel es elevado, si se compara con otros países de América Latina. Se observa igualmente, que en 1996 la relación se mantiene prácticamente en el mismo nivel de 1995, debido al crecimiento acelerado -en los dos últimos años- de la deuda interna de corto plazo. De

continuarse con una política de endeudamiento agresivo, es probable que la tendencia de este indicador se revierta en el futuro cercano.

Es indispensable que las normas legales vigentes en materia de deuda pública sean aplicadas y que permitan promover una política sana de endeudamiento público. Las

presiones de índole político; el afán de las diversas instituciones del Estado de disponer de recursos suficientes para sus programas; y, el desconocimiento en cuanto a atribuciones y deberes en materia de financiamiento público, impiden ejecutar una política de endeudamiento disciplinada.

Desde el mes de febrero, se advierte, se dio paso a un agresivo endeudamiento público en sucres y dólares, a tasas de interés elevadas. Las tasas de interés alcanzaron el 50,08 por ciento en certificados de tesorería (CET's) (que actualmente bordea 26%).

Tres decretos ponen en evidencia el fuerte endeudamiento: USD 40 millones habrían servido para capitalizar el BNF; USD 70 y 135 millones permitirían financiar los presupuestos de 1995 y 1996, todos con vencimientos a 1997.

Adicionalmente, para cumplir con los vencimientos de este año, el gobierno ha realizado 5 subastas de bonos (? ?), de las cuales las cuatro primeras vencen durante 1998. Dichas emisiones aprovecharían el exceso de liquidez en el mercado, producto de la escasa actividad productiva, que colabora para que el gobierno pueda colocar sus papeles en el mercado a una tasa de interés baja, permitiendo al fisco endeudarse sin que se realice el esfuerzo necesario para reducir el gasto.

La reciente emisión de eurobonos habría puesto en evidencia la presión de los bancos prestamistas sobre el Ecuador y la poca capacidad de maniobra del gobierno ecuatoriano. En condiciones más favorables éste debía refinanciar el crédito del Chase Manhattan Bank por un período adicional; una vez más, el déficit fiscal limitó la capacidad de acción del país.

### ***Eurobonos: un poco de historia .....***

Los eurobonos son emisiones de papeles en dólares u otras monedas que un país realiza en el mercado internacional de capitales y permiten cubrir necesidades de financiamiento.

La emisión de eurobonos por parte de Ecuador tuvo por objetivo cancelar el préstamo "puente" que el Chase Manhattan Bank de Nueva York concedió al gobierno de Bucaram por 300 millones de dólares para financiar las deficiencias de la caja fiscal. Ese préstamo se desembolsó en dos tramos (diciembre de 1996 y enero de 1997) y vencía el 29 de abril de 1997.

El gobierno ecuatoriano acordó la emisión de eurobonos con un consorcio de bancos liderados por el Chase Manhattan Bank, que se transforma en el intermediario de la negociación. Ese banco estructuró financieramente la emisión de acuerdo a los requerimientos del gobierno ecuatoriano y organizó una gira promocional (*road show*) como estrategia para lograr la aceptación de esos papeles.

De acuerdo al criterio de la comisión negociadora, se registró una sobredemanda de papeles por parte de los inversionistas europeos; en efecto, en vez de 300 millones de dólares, la emisión fue por 500.

Parte de esa emisión fue utilizada para recomprar deuda externa ecuatoriana, lo que eventualmente mejoraría el "perfil" del endeudamiento del país, al reducir una parte de las obligaciones contraídas en el exterior. Específicamente, de los 500 millones de dólares, 300 se destinaron a cancelar el préstamo con el Chase y los 200 restantes tuvieron el siguiente destino:

- USD 114 millones se utilizaron para recomprar deuda. De ese monto, 85 millones permitieron recomprar USD 200 millones en Bonos Brady Par, con un descuento del 43%. El país se habría beneficiado del descuento que tienen estos papeles en el mercado de capitales;
- USD 29 millones habrían permitido recomprar USD 50 millones de Bonos Brady PDI, con un descuento del 58%;
- USD 6 millones por pago de comisión y descuento de colocación; y,
- USD 80 millones para financiar "obras de inversión" del fisco.

Varios estudios ponen en evidencia que el momento de la colocación fue inoportuno, tanto por las condiciones del mercado internacional como por la situación política interna del país. Si bien la estrategia de recompra de bonos Brady de la deuda ecuatoriana parecería desde la perspectiva estrictamente financiera adecuada para el país, ésta deberá evaluarse a la luz de otros elementos, en particular, la elevada prima riesgo-país debida a la situación política de incertidumbre que caracteriza la coyuntura.

Aunque la emisión de eurobonos resultó forzada, la adquisición de bonos Brady puede considerarse una decisión válida financieramente, ya que generó un ahorro de US \$ 47 millones para el fisco, pues se compró cuando el precio de los bonos fue el más bajo de los últimos 6 meses.

Lo óptimo hubiera sido recomprar los bonos Brady y postergar la colocación de los eurobonos para ahorrar costos en esta última operación. Existían otras alternativas, como conseguir los fondos para la compra de los bonos a través de un préstamo sindicado directo, de manera que el eurobono no salga al mercado abierto de capitales.

Otra fuente hubiera sido el mercado local que tiene un exceso de demanda. Pero el gobierno no disponía de tiempo ni recursos para cancelar el crédito puente que estaba por concluir y tampoco para recomprar bonos Brady. En todo caso, al hacer la operación conjunta se habría logrado disminuir el costo de la transacción del 11,4 al 9 por ciento.

También el sector empresarial recurre al mecanismo de los eurobonos. CONECEL, una de las dos operadoras de telefonía celular en el país, realizó una emisión de eurobonos por US \$ 125 millones a cinco años en el mercado de capitales internacional. La colocación se realizó el pasado dos de mayo y es la primera vez que una empresa nacional realiza este tipo de operaciones en Estados Unidos. La emisión tendría por objetivo reestructurar los pasivos de la empresa, cancelar una deuda de US \$ 11 millones con la CAF y hacer el pago anticipado por la concesión del servicio hasta el 2008, por alrededor de US \$ 54 millones. La asesoría y colocación de los eurobonos se efectuó a través de la Unión de Bancos Suizos (UBS), que realizó un monitoreo del mercado para establecer la tasa de

rendimiento a la que debía salir el eurobono (14 por ciento).

En la coyuntura, otro de los problemas que enfrenta la gestión fiscal es el relativo a las obligaciones pendientes con el Club de París. Como se conoce, la suscripción de un acuerdo de renegociación, requiere demostrar una necesidad de financiamiento de balanza de pagos y contar con el "visto bueno" del Fondo Monetario Internacional.

Las cuentas externas del país presentan, no obstante, una posición

relativamente viable (la reserva monetaria internacional es superior a los US\$ 2000 millones), por lo que no se puede sustentar la necesidad de financiamiento externo. Por otra parte, en el mercado financiero internacional resulta contradictorio mantener atrasos, mientras se emiten bonos dólares en el mercado interno y externo. Definitivamente, un acuerdo con el Club de París en un problema fiscal y no un aspecto relacionado al sector externo, por lo que deberá plantearse una estrategia que permita enfrentar esa carga presupuestaria.

### **4.1 El saldo comercial en 1996**

En el curso de 1996, se registró un importante superávit de la balanza comercial (1286 millones de dólares), equivalente a alrededor de 6.8% del PIB.

La notable recuperación de la balanza comercial se debió, en gran medida, a la fuerte contracción de las importaciones, que disminuyeron en 14.5% con respecto a 1995; y, al mejoramiento de las exportaciones en su conjunto, que crecieron en 9.8% en valor FOB. Ambas tendencias sostienen el resultado global de la posición comercial en 1996.

El dinamismo de las exportaciones se explica por la expansión de las ventas petroleras, de 16.6% ; como se conoce, el peso de las ventas de petróleo con relación a las exportaciones totales es de 37.3%. Este comportamiento se debe, sobretudo, a la recuperación de los precios del crudo, que pasan, en promedio, de US\$ 14.8 en 1995 a US\$ 18 dólares por barril en 1996. No obstante, el volumen exportado baja en 10.4% respecto al año anterior, por la falta de capacidad de transporte y el deterioro de la calidad del crudo, más denso y de mayor contenido de azufre.

La evolución de los precios es lo suficientemente positiva como para contrarrestar la pérdida registrada en términos de volumen.

Por otro lado, las exportaciones no petroleras evolucionan también

favorablemente con respecto a las de 1995. Su crecimiento es del 6.1% respecto al año previo. Cabe relevar el comportamiento positivo de las exportaciones de banano, que crecen en 13.4%; de las de cacao en grano, 11.1%; de las de elaborados de cacao, 43.2%; y, de las de los productos no tradicionales, cuyas ventas se expanden en 17.8%. Las exportaciones de flores, incluidas en este último grupo, se incrementan en 17.0%.

En suma, las exportaciones presentan una tendencia muy favorable en 1996, sobre todo influenciadas -como se ha visto- por la importante recuperación de los precios del petróleo, cuya ponderación en el total de las ventas externas (casi 1/3) es muy significativa. Evidentemente, esta estimación proyecta a lo largo del año un claro mejoramiento de los términos de intercambio (6% frente a 1995).

La importante caída de las importaciones totales en 1996 (-14.5%) refleja una baja en todos los grupos de productos clasificados según la CUODE, con excepción de los bienes de consumo no duradero y de los materiales para la construcción.

Las importaciones de los bienes de consumo duradero caen en -41.4% ; la baja es particularmente notoria en el caso del rubro "vehículos" vista cierta saturación en el mercado nacional ; de las materias primas para la industria, - 5.8% y, de los bienes de capital -

22.2%, especialmente maquinaria para la industria y equipo de transporte.

La desaceleración de las importaciones en 1996 estaría vinculada, en particular, a la desaceleración del crecimiento económico registrado en ese año; según el Banco Central del Ecuador el PIB, se habría expandido en sólo 1.8% respecto a 1995, lo que revela el clima de expectativas e incertidumbre en el que - fundamentalmente por razones de tipo político - se desempeñaron los agentes económicos.

Es posible, asimismo, suponer que el ligero repunte de la inflación en ese año modificó la orientación del consumo, el que globalmente crece sólo en 1.8% respecto al año pasado. Esta tendencia habría presionado hacia la baja a las compras externas, explicando una evolución negativa en 1996, lo que se confirma si se analiza el comportamiento de las importaciones por grupo económico.

Aunque se podría suponer que los agentes económicos, en medio de la incertidumbre electoral habrían preferido aumentar las importaciones, el desempeño económico ha estado, casi dos años consecutivos, marcado por una serie de factores exógenos que han desestimulado el proceso de formación de capital y acumulación y pública y privada; de ahí que bien podría suponerse que 1997 será un año de despegue de las importaciones, como lo confirman las primeras proyecciones del Banco Central del Ecuador (para este año, se espera una expansión del consumo del 2.7% en volumen, mientras las importaciones crecerían en un 18% en términos de valor).

Cabe notar, en fin -aunque es evidente el carácter determinista de la explicación-, que en general en los años "electorales" se registra, en perspectiva histórica, una baja de las compras del exterior frente a las de los años precedentes, lo que revelaría, posiblemente, que los agentes económicos proceden a aumentar sus stocks con cierta anticipación, en previsión de cambios en la política económica, en particular en la política cambiaria. En el caso que se analiza, la baja más pronunciada obedecería, como se ha señalado, a la conjunción adicional de otros factores recesivos presentes en la coyuntura desde 1995.

En fin, el aumento del contrabando parecería ser una variable a tener en cuenta, en alguna medida, como factor explicativo de la caída de las importaciones "formales".

El comportamiento de las importaciones de mercaderías en 1996 no significa, en todo caso, que en el año indicado se haya observado una "sustitución de importaciones" en beneficio de la actividad interna, sino que puede ser un indicador de la recesión de las diferentes actividades productivas.

En el primer cuatrimestre de 1997 la tendencia favorable de la balanza comercial se mantiene y se esperaría que se proyecte a lo largo del año. El Manejo cambiario se inscribiría en el modelo de bandas que aplica el Central desde hace algún tiempo, lo que -bajo ciertas presunciones optimistas- garantizaría la normalidad de las transacciones con el exterior.

## 4.2 Definiciones en materia de política de comercio exterior : una vez más sobre este asunto

El Ecuador ha realizado importantes avances en estos años en materia de apertura económica y ha apuntado a reinsertarse en el mercado internacional en base, al menos en teoría, a una estrategia que comporta el mejoramiento de la competitividad y la eficiencia. La política cambiaria aplicada ha sido flexible y no ha afectado las exportaciones; al contrario, las colocaciones externas, en particular las de productos no tradicionales, se han visto estimuladas de modo significativo en los últimos años, lo que abre interesantes perspectivas a corto plazo, a condición de que se defina de modo coherente una estrategia nacional de captación de nuevos mercados, en el marco de una gestión macroeconómica sana y estable.

El ingreso oficial del Ecuador a la Organización Mundial del Comercio (OMC), desde comienzos de 1996, aprobado por el Congreso Nacional, le abrió una serie de nuevas posibilidades al país, al tiempo que le exigía consolidar varias reformas ya iniciadas en la perspectiva de la modernización y satisfacer ciertos aspectos aún pendientes.

Esto obliga a definir estrategias claras que permitan optimizar su participación en el mercado internacional. En el caso del Ecuador es aún más necesario, máxime si en el corto plazo el país pondrá en vigencia un modelo económico en el que lo externo tendrá un papel clave en la determinación de las tendencias de fondo de la economía.

En esa dirección parece importante

avanzar en :

- La instrumentación definitiva de la nueva Ley de Comercio Exterior, pero precisando las reglas a las que se someterán en adelante los distintos agentes económicos.
- La definición de una política de comercio exterior que defina directrices de reconversión del aparato productivo, en lo que concierne en particular a la recomposición tecnológica.
- La precisión de los mecanismos de apoyo financiero y de promoción comercial que la nueva coyuntura implica.
- El robustecimiento técnico de las instancias estatales vinculadas a la gestión del comercio exterior.
- El replanteo -posible- de la participación del Ecuador en esquemas de integración que necesariamente deberían ser redefinidos (Pacto Andino, por ejemplo).
- La definición de estrategias de negociación concertadas en materia de -acceso a mercados y de servicios, al menos si avanzan las negociaciones en materia de servicios financieros en la OMC y con MERCOSUR y México.
- La precisión y aplicación de mecanismos que permitan zanjar las demandas de dumping, salvaguardias, etc., conforme a lo estipulado en la normativa de la OMC.

- La precisión de canales de comunicación con el sector privado y la definición del grado de autonomía del Estado para avanzar en los distintos foros de negociación, en función del modelo económico global.
- La mayor difusión de los mecanismos y reglas que regirán el comercio internacional en los próximos años, en base a un acercamiento directo al sector privado, a través de la capacitación.

La política de comercio exterior debe ser, esencialmente, una política de Estado, que apunte a diversificar y expandir la producción exportable, en base a ganancias sistémicas de competitividad. Esto implica definir un plan coherente de reconversión industrial y estimular las inversiones nacionales y extranjeras, así como cumplir los compromisos adquiridos por el país ante la Organización Mundial del Comercio (OMC).

Pero, es claro que la condición básica es una gestión macroeconómica sana. La competencia internacional se ha acrecentado y la única posibilidad de ganar mercados es a través de aumentos de productividad y de la eficiencia macro y microeconómicas.

Si de alguna manera la importancia de la estabilidad y el ajuste de las cuentas públicas -y del logro de los principales equilibrios macroeconómicos, sobre todo- fue ya asumida en estos años por los agentes económicos, un aflojamiento en las normas de la gestión pública podría tener resultados muy negativos en la posición comercial y de balanza de pagos y, obviamente, en la propia tendencia de la inflación, uno de los determinantes de la mayor o menor competitividad.

En los años venideros las exportaciones tendrán que acelerarse si se desea aumentar el crecimiento. No sólo el tipo de cambio puede ser el factor esencial de dinamización de las colocaciones externas; ello depende de varios factores. Lo fundamental no es la naturaleza del sistema de tipo de cambio sino las políticas fiscales y monetarias que lo acompañan en la coyuntura.

Se debería, pues, profundizar varias reformas ya iniciadas y perfeccionar y desmonopolizar el mercado interno, en la perspectiva de apoyar la liberalización de la economía y optimizar su inserción al mercado internacional, vía exportaciones, meta a lograr hasta finales de siglo.

**5.1 De la no-convertibilidad a la ausencia de propuestas**

La denominada "convertibilidad" -un esquema de diseño simple con interrogantes complejos-, muy promocionada en los medios pero poco clara en definiciones durante la fase inicial del Gobierno anterior, fue fugazmente aceptada luego de su exposición oficial, aunque la mayoría de agentes económicos -aparentemente- nunca comprendió realmente su alcance, ni cuando adoptó una postura de tímido apoyo ni, tampoco, el momento que asumió una actitud de clara oposición<sup>1/</sup>.

En todo caso, la convertibilidad fue, sin duda, el eje vertebrador del Programa Económico anunciado al país la primera semana de diciembre de 1996 por el mandatario que "gobernó" (?) Ecuador entre agosto de 1996 y febrero de 1997. Se debe, sin embargo, reconocer la coherencia interna del programa propuesto: lo más atractivo de su adopción habría estado en las reformas estructurales que lo acompañaban, pues se revelaban como necesarias para el adecuado desempeño de cualquier esquema de política económica.

Así, la convertibilidad 2/ (que a la sazón debía denominarse "caja de

conversión"), fue concebida como la combinación de dos decisiones de política económica: una regla de emisión monetaria y un tipo de cambio fijo que constituyó el punto más frágil del programa económico entonces propuesto.

En la coyuntura actual, incluso, la aplicación de las reformas estructurales anunciadas en diciembre sería absolutamente pertinente.

En todo caso, se ha evocado la "convertibilidad frustrada" para hacer notar la sorprendente volatilidad que las ideas y planes económicos tienen en el país y la alarmante facilidad con que se rechaza o acepta determinadas propuestas. Si bien su adopción habría sido un grave error de política, su renunciamiento tampoco implicó la instrumentación de un plan de recambio, al menos en la parte estructural. Debe reconocerse que las modificaciones en la política cambiaria fueron absolutamente exitosas y permitieron -"a pesar de la consulta"- guiar al tipo de cambio, según un trayecto pre-establecido lo que indudablemente contribuyó a la modulación de la inflación.

1/ . Ese sería, también, otro problema de la sociedad ecuatoriana: su rápida polarización generada en decisiones intuitivas y poco reflexionadas, en todos los "campos en contienda", lo que dificulta gravemente la gobernabilidad.

2 / Se ha de precisar, "para la historia", que -en rigor- de acuerdo a la teoría económica, determinado signo monetario es "convertible"

cuando pudiese ser cambiado -al tipo oficial- sin mayores restricciones y si, simultáneamente, la diferencia entre la tasa de cambio oficial y la de mercado libre no es significativa. En ese sentido, la "convertibilidad" se habría ya adoptado en el país en los primeros años noventa, cuando se desmontó el sistema de tipo de cambio múltiple.

Pese a ese significativo avance en el plano cambiario, la agenda de "acción económica urgente" continúa siendo :

- Reforma tributaria y ajuste de tarifas
- Déficit fiscal
- Negociación con el FMI
- Negociación con el Club de París
- Inicio de cambios estructurales

Esto implica que el clima reinante ha sido signado por la incertidumbre, la que -sin embargo- no se ha evidenciado de manera clara en el movimiento de los precios.

Al respecto, se puede formular tres hipótesis :

I. El sobre-ajuste en los precios ocurrido en enero y febrero (que implicó una inflación acumulada de 10%) dio la suficiente holgura a los agentes económicos;

II. La demanda interna acusaría una baja sensible, lo que impediría un crecimiento más importante de la inflación;

Se estarían acumulando tensiones inflacionarias que podrían "desatarse" en el corto plazo, sobre todo como respuesta a una política fiscal extremadamente laxa.

## 5.2 ¿Las tensiones inflacionarias se acumulan ?

CORDANEC considera que, probablemente, la hipótesis relativa a la "acumulación de tensiones inflacionarias" es la más consistente en la actual coyuntura.

Las circunstancias políticas que rodearon el cambio de gobierno, el referendum posterior y la "readecuación" política subsecuente han impedido, sistemáticamente, la adopción de un nuevo plan económico. ¿Esto determina que está en vigencia el plan adoptado en noviembre de 1992 ? : desde el punto de vista técnico, puede -en efecto- afirmarse que dicho plan, con variantes en el ámbito cambiario, está plenamente vigente. Aunque, se ha de hacer notar que también están "vigentes" todas las medidas que se han ido acumulando para "actualizar" el Programa.

De todos modos, el entorno político imperante hace difícil la adopción de

un Plan Macroeconómico integral : los recientes errores del fin del gobierno precedente tornan más conflictiva y lejana esa posibilidad. Tiene, en efecto, plena actualidad la polémica respecto de la asimetría entre logros macroeconómicos y resultados sociales. Al respecto, en la sociedad ecuatoriana no se ha asumido la necesidad ineludible del ajuste, seguramente, por lo reiterado de los "sacrificios inútiles" a los que ha debido ser sometida su población desde los primeros años ochenta, que han minado la credibilidad ciudadana, harta de "atarse el cinturón", cuando en el entorno el tema recurrente es corrupción.

Aún antes de iniciar la aplicación definitiva de un nuevo plan, el debate está intacto : ¿un adecuado desempeño macroeconómico, reflejado en "buenas notas" en reservas internacionales, estabilidad cambiaria

y, de algún modo, en moderada inflación, deben ser motivo de satisfacción popular?

La respuesta es difícil; por un lado, su aplicación tiene elevados costos sociales en el presente y, por otro, cuando se actúa con disciplina, los resultados favorables sólo son visibles en el mediano plazo, lo que complica su aplicación debido a que la función objetivo de los políticos es, por lo general, "finita y unigeneracional". En todo caso, desde el punto de vista de la inflación, las circunstancias

políticas descritas han exacerbado cambios en los precios relativos, hecho que, según varios estudios recientes, constituirían la "antesala" de incrementos en los precios. De todos modos, el comportamiento observado en los últimos meses, marzo - junio, es más bien satisfactorio en términos de desempeño en los precios; sin embargo, cabe preguntarse por qué expectativas económicas claramente alteradas, no se han visto reflejadas en el movimiento de la inflación.

## Cuadro No.7

### Incrementos mensuales de inflación

|            | 1996 | 1997 |
|------------|------|------|
| Enero      | 2.4  | 6.4  |
| Febrero    | 2.5  | 3.5  |
| Marzo      | 2.9  | 1.5  |
| Abril      | 2.8  | 2    |
| Mayo       | -0.3 | 1.5  |
| Junio      | 1.4  | 1.0  |
| Julio      | 1.7  |      |
| Agosto     | 2.0  |      |
| Septiembre | 2.4  |      |
| Octubre    | 1.6  |      |
| Noviembre  | 2.2  |      |
| Diciembre  | 1.3  |      |

Así, con excepción de mayo, marzo, abril y junio -cuando se registran incrementos aceptables-, el desempeño de los precios, sobre todo como consecuencia de los errores políticos

del gobierno del PRE es de muy baja calidad, con el agravante de que el comportamiento fiscal continuaría siendo laxo, lo que tendería a acumular las presiones inflacionarias.

### 5.3 Un entorno macroeconómico proclive a la inflación

De acuerdo a estimaciones de CORDANEC, los principales equilibrios macroeconómicos tendrían

en el presente y el próximo años, una evolución "peligrosamente estable":

#### Cuadro No.8

##### Ecuador : tabla de mando coyuntural

|                                         | 1997  | 1998  |
|-----------------------------------------|-------|-------|
| Déficit fiscal (porcentajes del PIB)    | 4.6%  | 2.9%  |
| Inflación (diciembre)                   | 35%   | 28%   |
| Crecimiento                             | 2.9%  | 4.0%  |
| Cuenta corriente (porcentajes del PIB)  | -2.5% | -2.0% |
| Balanza comercial (porcentajes del PIB) | 5.5%  | 5.7%  |
| Depreciación del sucre                  | 4200  | 4900  |

Como se observa, los desequilibrios son importantes. La mayor fuente de incertidumbre proviene del sector fiscal; sin embargo, en el ámbito de los precios -como consecuencia de esa política fiscal-, tampoco se observa resultados favorables que hagan pensar en el escenario inflacionario extremadamente optimista que se manejaba hasta hace poco tiempo. Debe recordarse, en efecto, que entre 1992-1996, el incremento de los precios tuvo una clara tendencia a la baja, aunque, situándose en distintas plataformas: una clara reducción de la velocidad de crecimiento de los

precios (enero 1993- marzo 1995), "permanencia" en una plataforma inflacionaria de 20% (abril 1995-junio 1996) y, más recientemente un claro rebrote inflacionario, meses antes de la asunción al poder del Gobierno de Bucaram ; de todos modos, a pesar de ese rebrote, por problemas de demanda, de acuerdo a *Ecuador : Análisis de Coyuntura*, habría represamiento de los precios, lo que haría pensar en incrementos mayores en el corto plazo, de no adoptarse una política monetaria adecuada y, sobre todo, una política fiscal enmarcada en una absoluta disciplina.

De todos modos, el gasto fiscal y el incremento de los precios han constituido un "sistema de válvulas" que ha posibilitado bajar -de modo controlado- las tensiones sociales que el conflicto distributivo ha acumulado luego de una década de ajuste.

Entre 1993 y 1995, años de notoria reducción, el deslizamiento de la tasa

anual de inflación (la *inflación diciembre-diciembre*), incluso en la fase de mayor "éxito" de descenso del ritmo de crecimiento de los precios, no se logró reducir más allá de 22%. En la coyuntura, una vez "elevada el ancla" cambiaría y en un marco de laxitud fiscal, la inflación, de acuerdo a las estimaciones de CORDANEC, tendría el siguiente comportamiento:

### Cuadro no. 9

#### 1997 : Previsión de inflación

| Mes             | IPC          | Variación anual | Variación mensual |
|-----------------|--------------|-----------------|-------------------|
| Junio (c)       | 175.1        | 33.1            | 1.5               |
| Julio(c)        | 178.1        | 33.5            | 1.7               |
| Agosto (c)      | 184.3        | 35.8            | 3.5               |
| Septiembre(c)   | 188.9        | 36.5            | 2.5               |
| Octubre (c)     | 192.7        | 36.0            | 2                 |
| Noviembre (c)   | 195.4        | 35.8            | 1.4               |
| Diciembre (c)   | 198.1        | 34.7            | 1.4               |
| <b>Promedio</b> | <b>164.9</b> | <b>30.6</b>     | <b>2.2</b>        |

En efecto, se estaría pasando a otra plataforma inflacionaria, difícil de superar. Las razones principales para este fenómeno serían :

- La inflación inercial, debido a expectativas sesgadas por los eventos de orden político;
- La distorsión en los precios relativos, ocasionada por incoherencias en el manejo político, especialmente durante el gobierno precedente, que estarían afectando la inflación inercial;

- La desaparición del ancla nominal en el tipo de cambio; y, sobre todo,
- La liberalidad fiscal, que podría afectar el control inflacionario.

De todos modos, el incremento mensual del precio de los precios de los combustibles, que deberá reiniciarse, será otro factor perturbador.

La inflación, en 1998, tendría el siguiente pronóstico :

**Cuadro No. 10****1998: Previsiones de inflación**

|            | 1998 sin ajuste |            |             | 1998: con ajuste fiscal |            |             |
|------------|-----------------|------------|-------------|-------------------------|------------|-------------|
|            | Indice          | Var. anual | Var mensual | Indice                  | Var. Anual | Var mensual |
| Enero      | 201.7           | 27.2       | 1.8         | 200.5                   | 26.4       | 1.2         |
| Febrero    | 205.7           | 25.4       | 2.0         | 202.5                   | 23.4       | 1.0         |
| Marzo      | 210.2           | 26.3       | 2.2         | 205.3                   | 23.3       | 1.4         |
| Abril      | 215.5           | 26.8       | 2.5         | 208.0                   | 22.4       | 1.3         |
| Mayo       | 220.9           | 28.0       | 2.5         | 210.3                   | 21.9       | 1.1         |
| Junio      | 225.3           | 28.7       | 2.0         | 212.2                   | 21.2       | 0.9         |
| Julio      | 230.5           | 29.4       | 2.3         | 214.1                   | 20.2       | 0.9         |
| Agosto     | 234.9           | 27.4       | 1.9         | 216.2                   | 17.3       | 1.0         |
| Septiembre | 242.6           | 28.4       | 3.3         | 219.5                   | 16.2       | 1.5         |
| Octubre    | 249.9           | 29.7       | 3.0         | 222.3                   | 15.4       | 1.3         |
| Noviembre  | 254.9           | 30.5       | 2.0         | 224.8                   | 15.0       | 1.1         |
| Diciembre  | 261.3           | 31.9       | 2.5         | 226.8                   | 14.5       | 0.9         |
| Promedio   | 229.4           | 28.3       | 2.3         | 213.5                   | 19.8       | 1.1         |

Las perspectivas de crecimiento de la economía ecuatoriana durante 1997 se ven seriamente comprometidas por la situación fiscal y la del horizonte temporal de las inversiones por parte de los agentes económicos. La existencia de un déficit elevado y la falta de una política coherente que permita cubrir esa brecha, introduce incertidumbre en el clima económico coyuntural y difiere las decisiones de inversión de los agentes privados.

Por otra parte, la expansión económica estaría fuertemente relacionada al comportamiento del sector petrolero, pues del crecimiento de las exportaciones de crudo dependería el logro de una tasa de crecimiento del PIB de 2.9%. Empero, ese crecimiento de la extracción y exportación de petróleo a su vez está condicionada a las decisiones de inversión de Petroecuador, principalmente en lo que se refiere a la ampliación del actual oleoducto ecuatoriano (por un monto cercano a los 110 millones de dólares) y a la inversión en nuevas torres de perforación que posibilitarían mantener el flujo de crudo en los niveles esperados; decisión que ya habría sido tomada a nivel político, de acuerdo al anuncio público de la máxima autoridad del Estado, realizado el 22 de junio. Resta por saber si dicho proceso podrá, efectivamente, llevarse a cabo durante el presente ejercicio económico.

Permanecen, además, otros elementos de incertidumbre: la situación política y la cercanía de un período electoral que supone la convocatoria a la Asamblea (Constituyente?); las reformas constitucionales que

propondrá en materia económica y el eventual cambio de contexto jurídico institucional; las elecciones de 1998; el fenómeno de El Niño y sus consecuencias en la producción agrícola y el sector del turismo, etc. Elementos, estos, que configuran un panorama sombrío para el desenvolvimiento de las actividades productivas.

El crecimiento esperado del PIB para 1997, de acuerdo a CORDANEC, sería de 2.9% (menor al oficial, 3.3%). El esclarecimiento del panorama político y el diseño y la aplicación de un programa macroeconómico consistente para lo que resta del año 1997 y para 1998 permitiría lograr, en el próximo año, una tasa de crecimiento del PIB superior a la de 1997.

Cabe señalar que esa reactivación del aparato productivo está lejos aún de su nivel potencial; en otros términos, la *performance* de la economía ecuatoriana no es todavía compatible con el equilibrio macroeconómico y la sustentabilidad fiscal de largo plazo, por lo que existen márgenes de crecimiento inexplorados.

El crecimiento de actividad productiva se originaría -como se adelantó- en la expansión que experimentarían las exportaciones; una vez más, el crecimiento económico estaría jalonado por el comportamiento de la demanda externa.

Las exportaciones de petróleo crudo y de derivados, así como las de productos tradicionales y no tradicionales, explicarían el incremento del volumen de las ventas externas.

Las exportaciones de camarón y las de banano no se verían afectadas por la presencia del fenómeno de El Niño, aunque los cultivos de ciclo corto podrían sufrir el impacto negativo.

Por su parte, el volumen de importaciones experimentaría un fuerte crecimiento, principalmente si

se reactivan las inversiones destinadas a la ampliación de la generación termoeléctrica y del oleoducto transecuatoriano, con elevado componente importado. La realización de esta obra condiciona fuertemente la dinámica de todo el aparato productivo y las perspectivas de corto y mediano plazo de la economía ecuatoriana.

## Cuadro No. 11

### Oferta y utilización final de bienes y servicios Tasas de variación (a precios de 1975)

|                                       | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 |
|---------------------------------------|------|------|------|------|
| PIB (pc)                              | 2.3  | 2.0  | 2.9  | 4.0  |
| IMPORTACIONES                         | 9.8  | -5.9 | 9.0  | 5.0  |
| TOTAL                                 | 3.7  | 0.5  | 4.0  | 4.2  |
| CONSUMO FINAL TOTAL                   | 2.2  | 1.6  | 2.3  | 2.6  |
| Administraciones públicas             | 1.9  | -1.0 | 1.5  | 1.8  |
| Hogares                               | 2.2  | 1.9  | 2.4  | 2.7  |
| FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO TOTAL | 5.3  | 1.8  | 4.0  | 5.4  |
| Administraciones públicas             | -2.9 | 5.1  | 1.5  | 2.0  |
| Resto de agentes                      | 6.9  | 1.2  | 4.5  | 6.0  |
| EXPORTACIONES                         | 5.0  | 3.6  | 3.9  | 7.0  |
| TOTAL                                 | 3.7  | 0.5  | 4.0  | 4.2  |

Fuente: 1995 - 1996, BCE (1); 1997 - 1998 Proyecciones de CORDANEC

Finalmente, el consumo de los hogares registraría tasas de crecimiento de 2.4%, levemente superior al crecimiento poblacional (2.1 %), aunque por su ponderación en el producto, continúa representando uno de los elementos que generan estímulos

positivos para la economía ecuatoriana.

Por el lado de las ramas de producción, durante 1997 el crecimiento del PIB (2,9%), se origina principalmente en petróleo y minas, agricultura, industria manufacturera y comercio.

**Cuadro No. 12**

| <i>Ramas de Actividad</i>        | <i>Años</i> |             |             |             |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                                  | <i>1995</i> | <i>1996</i> | <i>1997</i> | <i>1998</i> |
| 1. Agricultura caza y pesca      | 3.2         | 3.5         | 2.9         | 3.5         |
| 2. Petróleo y minas              | 3.8         | -1.9        | 3.0         | 9.8         |
| 3. Industrias Manufactureras     | 2.2         | 3.3         | 2.8         | 3.1         |
| 4. Electricidad, gas y agua      | -3.7        | 2.8         | 2.3         | 3.5         |
| 5. Construcción y obras públicas | -1.4        | 2.5         | 1.0         | 4.3         |
| 6. Comercio y hoteles            | 2.2         | 4.4         | 2.8         | 2.9         |
| 7. transporte y comunicaciones   | 3.0         | 3.1         | 3.2         | 3.0         |
| 8. Establecimientos financieros  | 3.5         | 4.6         | 2.9         | 2.5         |
| 9. Servicios a los hogares       | 1.9         | 2.3         | 2.7         | 2.6         |
| Servicios Bancarios Imputados    | 7.0         | 9.5         | 3.7         | 3.5         |
| Otros productores                | 0.3         | -0.7        | 0.2         | 0.4         |
| Otros elementos del PIB (*)      | 3.4         | -1.9        | 9.0         | 5.3         |
| PIB (pc)                         | 2.3         | 2.0         | 2.9         | 4.0         |

En lo que se refiere al equilibrio ahorro-inversión, en 1996, el sector privado habría asumido el costo de la contracción de la actividad económica, pues debió generar un superávit del 4.5% del PIB, basado fundamentalmente en menores gastos en consumo y menores inversiones. Para 1997, con un escenario de déficit fiscal que bordea el 5.0%, el sector

privado no podría recuperar sus niveles de absorción y, en especial, de inversión, afectando al crecimiento económico. En efecto, el elevado déficit fiscal afectaría seriamente el balance del sector privado, obligándolo a contraer una vez más sus niveles de consumo e inversión, con las previsibles consecuencias tanto en bienestar como en crecimiento.

**Cuadro No. 13****Brecha ahorro-inversión**

| <i>Ahorro-inversión</i> | <i>Año</i>  |             |             |
|-------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                         | <i>1996</i> | <i>1997</i> | <i>1998</i> |
| <b>Sector externo</b>   | 1.5%        | -2.5%       | -2.0%       |
| <b>Sector público</b>   | -3.0%       | -4.6%       | -2.9%       |
| <b>Sector privado</b>   | 4.5%        | 2.1%        | 0.9%        |

Fuente : 1996 BCE, 1997 - 1998 Proyecciones de CORDANEC

