

ECUADOR ANALISIS DE COYUNTURA

UN PROGRAMA ECONÓMICO EN ESPERA...



CORPORACION DE ANALISIS ECONOMICOS CORDANEC

¡UNA EMPRESA QUE SE EXPANDE!

**Los principales productos de
la Corporación son:**

- ✓ Estudios sectoriales de corto, mediano y largo plazos.
- ✓ Diagnósticos sobre potencialidades exportadoras y competitividad de una firma.
- ✓ Análisis sobre las posibilidades comerciales en el marco de la OMC y de otros acuerdos de integración.
- ✓ Estudios de políticas y normas en la actividad económica.
- ✓ Diagnósticos de carácter coyuntural y estructural.
- ✓ Publicaciones periódicas.

ECUADOR: ANÁLISIS DE COYUNTURA

Abascal 203 y Portete
(593-2) 434 171

ECUADOR:
ANALISIS DE COYUNTURA

Un programa económico
en espera

12

CORDANEC

Es una publicación de la Corporación de Análisis Económicos, CORDANEC.

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

ISBN- Ecuador: Análisis de Coyuntura 12 - "Un programa económico en espera"

Registro de Derechos de Autor No. 009485

Edición:

CORDANEC

Diseño gráfico:

ARTE CELO, diseño y diagramación

Impresión:

ALFER IMPRESORES

CORDANEC, Abascal 203 y Portete, Teléfono y fax: (593-2) 434 171,
Casilla: 17-16-305. Quito - Ecuador.

INDICE GENERAL

INDICE DE CUADROS	5
INDICE DE GRAFICOS	6
INDICE DE RECUADROS	6
INDICE DATA BANK	7
PRESENTACIÓN	9
SUMARIO EJECUTIVO	11
1. La economía internacional	17
1.1 La recuperación en curso	17
1.2 Las economías nacionales: fuertes disparidades	18
2. La gestión de la moneda y de lo financiero: la necesidad de sostener el esquema	23
2.1 Algunos resultados de las principales variables monetarias y financieras	25
2.2 Los objetivos de un programa de corto plazo	26
2.3 El tipo de cambio	28
2.3.1 Los principales mecanismos cambiarios utilizados	28
2.3.2 El sistema de bandas	30
2.3.3 El nuevo re-toque de la banda: un primer balance	33
3. El eterno problema de las finanzas públicas: un nuevo ajuste en ciernes	37
3.1 Las finanzas públicas: ¿una tendencia estructural al desequilibrio?	38
3.2 Algunas medidas de política de ingresos y gasto	40

4. El sector externo	45
4.1 <i>La transformación estructural del sector</i>	45
<i>Valor de las exportaciones e importaciones de Ecuador</i>	45
<i>Cuadro n. 5</i>	46
4.2 <i>Competitividad y especialización productiva</i>	52
4.3 <i>Las perspectivas del sector en el corto plazo</i>	56
5. Precios, salarios y empleo	59
5.1 <i>Perspectivas moderadamente auspiciosas</i>	59
5.2 <i>El Gobierno Durán-Ballén y la inflación: ¿una flor en la solapa?</i>	62
6. Ecuador: Perspectivas 1996-1997	75
<i>Sector real de la economía: una visión prospectiva</i>	75
Reseña Coyuntural	81
Tema de fondo: La reforma al sistema de seguridad social ...	89
7. DATA BANK	101

INDICE DE RECUADROS

<i>Las <zonas objetivo> de tipos de cambio</i>	35
<i>Ad portas el siglo XXI, es básico disponer de estadísticas oportunas y confiables sobre la posición de las cuentas del Estado</i>	37
<i>Anexo 1:</i> NUEVA CANASTA BÁSICA PARA MEDIR LA INFLACIÓN	72

I NDICE DE CUADROS

<i>Cuadro No. 1:</i> <i>Principales variables monetarias y financieras. 1992-1996. (agosto)</i>	25
<i>Cuadro No. 2:</i> <i>Evolución del tipo de cambio</i>	32
<i>Las <zonas objetivo> de tipos de cambio</i>	35
<i>Cuadro No. 3:</i> <i>SPNF: Déficit global y doméstico frente al PIB. Años: 1992-1996 (e)</i>	39
<i>Cuadro No. 4:</i> <i>Valor de las exportaciones e importaciones de Ecuador. 1986-1996.</i>	45
<i>Cuadro No. 5:</i> <i>Exportaciones de bienes</i>	46
<i>Cuadro No. 6:</i> <i>Estructura de las exportaciones. Porcentajes</i>	48
<i>Cuadro No. 7:</i> <i>Importaciones por uso económico (cif). Millones de dólares</i>	49
<i>Cuadro No. 8:</i> <i>Balanza comercial (fob). Millones de dólares</i>	50
<i>Cuadro No. 9:</i> <i>Balanzas comerciales, por continente, área económica y país. 1995.</i> <i>Millones de dólares-</i>	51
<i>Cuadro No. 10:</i> <i>Balanza de pagos 1994 - 1995 - 1996 (e). Millones de dólares</i>	57
<i>Cuadro No. 11:</i> <i>Inflación de fondo e inflación total: tasas anuales 1994-1996. Porcentajes</i>	67
<i>Cuadro No. 12:</i> <i>Inflación 1995 - 1996. Variación mensual, anual y acumulada. Porcentajes</i>	69
<i>Cuadro No. 13:</i> <i>Índice de precios al consumidor del Area Urbana. Familias de ingresos bajos y medios. Año base: septiembre, 1994 - agosto, 1995 = 100</i>	72
<i>Cuadro No. 14:</i> <i>Ponderaciones de los índices de precios, por grupo de bienes. Porcentajes</i>	74
<i>Cuadro No. 15:</i> <i>Oferta y Utilización Final de bienes y servicios.</i> <i>Tasas de evolución. 1992 - 1997</i>	76
<i>Cuadro No. 16:</i> <i>Producto Interno Bruto por clase de actividad económica.</i> <i>Tasas de variación (a precios de 1975). 1992 - 1997</i>	78

I NDICE DE GRAFICOS

Gráfico No. 1: PRODUCTO INTERNO BRUTO DE PAÍSES DESARROLLADOS. Tasas de evolución. 1994 - 1997	18
Gráfico No. 2: PRODUCTO INTERNO BRUTO DE PAÍSES LATINOAMERICANOS. Tasas de evolución. 1993 - 1996	20
Gráfico No. 3: BANDA DE FLOTACION CAMBIARA	31
Gráfico No. 4: BANDA CAMBIARIA Y COTIZACIÓN OBSERVADA	33
Gráfico No. 5: BANDA DE FLOTACIÓN CAMBIARIA	34
Gráfico No. 6: FLOTACIÓN, TARGET, BANDAS	36
Gráfico No. 7: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES. 1990.....	47
Gráfico No. 8: ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES. 1995.....	47
Gráfico No. 9: IMPORTACIONES POR USO O DESTINO ECONÓMICO. 1990.....	49
Gráfico No. 10: IMPORTACIONES POR USO O DESTINO ECONÓMICO. 1995.....	50
Gráfico No. 11: SALDO BALANZA COMERCIAL, POR ZONAS GEOGRÁFICAS. 1995.....	51
Gráfico No. 12: DEPRECIACIÓN DEL SUCRE E INFLACIÓN. Tasas anuales. Porcentajes	61
Gráfico No. 13: TASA ANUAL PROMEDIO DE INFLACIÓN. RETROSPECTIVA.....	63
Gráfico No. 14: DIFERENCIA ENTRE INFLACIÓN DE FONDO Y TOTAL	67
Gráfico No. 15: REMUNERACIÓN REAL	70
Gráfico No. 16: PIB, IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES. Tasas de variación. 1990 - 1997.	77

SIGLAS UTILIZADAS 118

<i>Cuadro No. 1: ESTADISTICAS MONETARIAS. 1985 - junio 1996.....</i>	<i>103</i>
<i>Cuadro N. 2: BALANZA DE PAGOS. 1985 - 1996.....</i>	<i>104</i>
<i>Cuadro No. 3: COTIZACIONES DEL DÓLAR Y PRINCIPALES MONEDAS INTERNACIONALES. Datos a finales del periodo</i>	<i>106</i>
<i>Cuadro N. 4: INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR. 1985 - 1996. Exportaciones/Importaciones</i>	<i>107</i>
<i>Cuadro N. 5: Precios promedios ponderados de barril de petróleo (ponderador = exportaciones)</i>	<i>108</i>
<i>Cuadro N. 6: Presupuesto del Estado</i>	<i>108</i>
<i>Cuadro N. 7: PRODUCTO INTERNO BRUTO, POR RAMA DE ACTIVIDAD. 1985 - 1996</i>	<i>109</i>
<i>Cuadro N. 8: PRODUCTO INTERNO BRUTO, POR RAMA DE ACTIVIDAD. Tasas de evolución. 1985 - 1996</i>	<i>110</i>
<i>Cuadro N. 9: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA. 1985 - 1996</i>	<i>111</i>
<i>Cuadro N. 10: PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA. Deflatores implícitos. 1985 - 1996</i>	<i>112</i>
<i>Cuadro N. 11: OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS. 1985 - 1996</i>	<i>113</i>
<i>Cuadro N. 12: OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS. Tasas de evolución. 1985 - 1996.....</i>	<i>114</i>
<i>Cuadro N. 13: OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS. 1985 - 1996</i>	<i>115</i>
<i>Cuadro N. 14: PARTICIPACIÓN DE LAS REMUNERACIONES EN EL PIB. 1985 - 1996.....</i>	<i>116</i>
<i>Cuadro N. 15: INDICES DE PRECIOS AL CONSUMIDOR AREA URBANA. 1985 - 1996.....</i>	<i>116</i>
<i>FUENTES DATA BANK</i>	<i>117</i>

PRESENTACIÓN

Con este número se inicia una nueva fase de Ecuador: análisis de coyuntura, que coincide -luego de gran esfuerzo- con el sexto año de la publicación, lo que quizá resulta inédito para una revista de este tipo, sujeta a varias y difíciles restricciones de carácter financiero. No obstante, los editores, la Corporación de Análisis Económicos, CORDANEC, que asume desde esta entrega la absoluta responsabilidad de la edición, aspira a seguir en el tiempo, contribuyendo con opiniones técnicas a elevar el nivel de la discusión sobre los problemas económicos y sociales del Ecuador.

Esta es una tarea complicada, a la que dedicamos nuestros mejores esfuerzos. Creemos estar cumpliendo una tarea noble, y por ello pretendemos ampliar nuestro universo de lectores, suscriptores y anunciantes, única posibilidad para sostener la edición. Continuaremos expresando nuestros puntos de vista con imparcialidad, priorizando siempre los más altos objetivos nacionales y empeñados en contribuir a una toma de conciencia que nos lleve en plazo breve a superar el estado de atraso y subdesarrollo que aún caracteriza al Ecuador.

*Este número aparece cuando todavía no se conocen las orientaciones específicas de política económica del gobierno, aunque hay algunos elementos que desde ya nos dejan advertir cuáles serían esas directrices. Nos desempeñamos ahora en un contexto en el que obligadamente debemos identificar una estrategia que contribuya al **desbloqueo** de las condiciones que impiden la consolidación de la estabilización y una más rápida reactivación del aparato productivo, en búsqueda de una mejora de las condiciones sociales de los ecuatorianos.*

*El estudio que se difunde en esta oportunidad esboza algunas orientaciones en esa perspectiva -sujetas a discusión- y presenta, además, un corto estudio sobre un tema siempre en discusión en los últimos meses, el relativo a la **transformación y cambio del sistema de la seguridad social**, que continúa siendo una necesidad urgente e impostergable.*

Esperamos satisfacer las expectativas de todos nuestros lectores; obviamente, estamos abiertos a su crítica y sugerencias. Nosotros no queremos improvisar; estos tiempos no están para ello. Queremos nutrirnos del aporte de todos y consolidar una reflexión que apunte a definir de mejor manera el esquema de funcionamiento de la economía ecuatoriana en la coyuntura. Las experiencias de CORDANEC de los últimos años parecen avalizarlo responsablemente.

Cordialmente,

Los editores

SUMARIO EJECUTIVO

Luego de un crecimiento de 3.7% en 1994 y de 3.5% en 1995, la economía mundial se aceleraría nuevamente en el presente año. El dinamismo, sin embargo, sería más acentuado en los países subdesarrollados de las economías denominadas en transición (de Europa central y oriental).

Los países de la más grande organización económica del mundo, la OCDE, mantendrían, en general, tendencias positivas, lo que determinaría que la Organización crezca en torno al 2%.

La inflación continuaría baja en el mundo industrializado, mientras el desempleo sería todavía el problema crucial que enfrentan, en la coyuntura, esos países. El comercio mundial se dinamizaría en 1996, en medio de un contexto de precios altos del petróleo, lo que favorece la posición de la economía ecuatoriana.

América Latina y el Caribe experimentarían algunos buenos resultados en materia de crecimiento económico, inflación y posición externa, de modo diferenciado, aunque la insatisfacción social continuará siendo el punto crítico de la regulación instrumentada.

Al inicio del nuevo régimen en Ecuador, estaría claro que las decisiones administrativas en la formación de los principales precios de la economía continuarían siendo descartadas, toda vez que tales interferencias podrían afectar negativamente el proceso de asignación de recursos e introducirían mecanismos que alterarían el normal funcionamiento de la economía de mercado. 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 si es así, el instrumental de intervención para corregir eventuales sesgos existe, sin ir fundamentalmente en contra de las leyes del mercado.

Como fuere, el punto nodal de la regulación macroeconómica continúa siendo la *credibilidad* que el gobierno logre imprimir a sus acciones; de ello dependerá que los inversionistas apoyen la reactivación y sostengan en el tiempo la estrategia oficial. Cambios frecuentes en la conducción macroeconómica afectarían las expectativas y con ello el logro de los equilibrios básicos.

En la coyuntura por la que atraviesa Ecuador, deben definirse con claridad varios objetivos que apoyen la consecución de las metas esbozadas por las nuevas 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.

Persiste la estabilidad cambiaria, luego de la última corrección del 9 de agosto de 1996. El esquema no ha sido abandonado mientras se define el nuevo Plan Económico; quizá cabría mantenerlo en los próximos meses, mientras se consigue reequilibrar ciertas variables clave. La permanencia del Gerente del Banco Central del Ecuador debe ser destacada como factor de tranquilidad en una transición que tenía ciertamente riesgos de ser muy difícil.

Un punto positivo del cambio político reciente, la no consolidada baja de las tasas de interés. El déficit fiscal estimado por CORDANEC es de 2.9% para 1996. Desde hace algún tiempo ya se había previsto que el desequilibrio entre ingresos y gastos del sector público sería difícil de saldar. Los ingresos del SPNF representan el 25% del producto, mientras que los gastos del año se ubicarían en 27.9%.

Como fuere, lo cierto es que el nuevo régimen deberá partir corrigiendo el desequilibrio fiscal, más allá de que las posibles medidas correctivas puedan contrariar las intenciones sociales del gobierno que asumió el poder el 10 de agosto. Como se había señalado en el número anterior de *Ecuador: Análisis de Coyuntura*, la aplicación de una política social eficiente y extensiva no es simple, al menos si los países enfrentan desequilibrios macroeconómicos persistentes y, sobre todo, si su corrección requiere insistir -en medio de un contexto externo competitivo y globalizado y por razones que tienen que ver con la necesidad de consolidar los grandes o pequeños logros de la estabilización- en la misma dirección del ajuste estructural aplicado.

¿Tendencia estructural al desequilibrio? Aparentemente existe. Pero, existe porque no hay continuidad en la aplicación y definición de opciones, en un país que tiene la más baja carga tributaria de América Latina (apenas 12% del producto interno bruto). Algunas posibilidades de maniobra aparecen en la coyuntura, al menos para solucionar el desequilibrio estimado de 2.9%.

La reforma arancelaria de 1990, los acuerdos de libre comercio, la flexibilización y unificación de los mercados cambiarios, entre otros factores, constituyeron los ejes de la transformación estructural del sector externo, así como el ingreso a la Organización Mundial del Comercio (OMC). Además, fueron removidos varios elementos que configuraron una política proteccionista, característica de la estrategia de industrialización sustitutiva de importaciones vigente hasta finales de la década pasada.

Para el año 1996, el superávit comercial estimado será de 728 millones de dólares, resultado de 4536 millones de exportaciones y 3808 millones de importaciones. La tasa de cobertura de las exportaciones fue de 119.1%.

Se observan aumentos en las exportaciones de productos no tradicionales, originados en la profundización del proceso de diversificación de la oferta exportable del Ecuador y la consiguiente incorporación de nuevos bienes de producción nacional en la canasta de productos de exportación. Mientras en 1989 existían 500 productos de exportación no tradicional, en 1994 la canasta se amplió a 1500 productos.

En lo que se refiere a las importaciones, en cambio, su evolución y estructura no han experimentado modificaciones. La mayor parte de la factura que paga el país al exterior por la compra de bienes está representada por materias primas y bienes de capital, signo evidente de la atrofia del proceso de sustitución de importaciones, aunque el rubro más dinámico -y volátil- está constituido por la importación de bienes de consumo, que -de todas maneras- tuvieron un importante crecimiento en los años 1993-1994, cuando bajó la inflación, aumentó el salario real y se registró una considerable (e irresponsable!) expansión del crédito bancario.

La evolución coyuntural del comercio exterior está marcada por una fuerte contracción del valor de las importaciones y un modesto crecimiento del valor de las exportaciones. En los seis primeros meses del año, éstas aumentan en apenas 2.4% mientras que la compra de mercancías al exterior, en igual período, disminuye en 21.6%. Cabe recordar, no obstante, que el monto de importaciones en 1995 estuvo fuertemente influenciado por las compras extraordinarias que demandó el conflicto bélico de enero de dicho año.

Del análisis de la evolución reciente de los precios se desprenden conclusiones positivas, aunque si se desea mantener el objetivo anti-inflacionario, no hay espacio para la holgura en materia

de políticas monetaria, fiscal o cambiaria, por sus evidentes repercusiones en el incremento de precios.

En lo que va de 1996, el ritmo de crecimiento de los precios se aceleró ligeramente, con la notoria excepción de mayo, mes en el que después de ocho años, se produjo una baja absoluta en el índice de precios.

Aparte del poco rigor fiscal, la «conflictividad civil» (manifestada a través de una sucesión de paros que interrumpieron carreteras y vías secundarias) enmarcada en un contexto político-económico de incertidumbre, explica los incrementos en el primer trimestre, en tanto que expectativas poco optimistas ante continuos cambios del discurso político, crearon perturbaciones inflacionarias, aún no disipadas en los meses más recientes, luego de los auspiciosos resultados del IPC de mayo.

Las medidas adoptadas inmediatamente antes e inmediatamente después de la asunción del nuevo Gobierno y la ratificación de gran parte del equipo económico habrían tendido a morigerar tales perturbaciones; sin embargo, un flujo normal de capitales extranjeros y la consiguiente confianza en el sector inversionista no se logra consolidar. ¿Una cuestión de estilo?

Aunque varios hechos podrían apoyar un argumento en ese sentido, también hay evidencias de que la situación no es simple: así, no necesariamente se estaría respetando las reglas de un «Estado liberal» en lo referente a su papel en la modulación de las fuerzas del mercado: un intervencionismo directo, exagerado e inoportuno podría hipotecar los avances logrados en materia económica. En ese sentido, la fijación y control policial de los precios -sobre lo que habría cierta tendencia- constituiría un claro retroceso, en efecto, más allá de los efectos políticos que en ciertos estratos poblacionales podría tener, esta medida es absolutamente ineficiente para el control de la inflación.

Por ello, parece razonable esperar sólo un mejoramiento progresivo de las -mediocres- expectativas que los inversionistas externos tienen sobre la economía de Ecuador. De todas maneras, de mejorar la coordinación intragubernamental y reordenarse los mecanismos de comunicación a través de una delimitación clara del número de «voceros oficiales» del régimen, sería posible revertir de manera más rápida y profunda tales precarias expectativas.

Finalmente, un análisis panorámico de las variables relativas a «precios, salarios y empleo», permite constatar que la política salarial, a través del sostenimiento del salario real (obtenido con dos instrumentos: la baja de la inflación y las revisiones periódicas de la remuneración nominal) ha sido determinante en el estímulo de la demanda agregada interna en los últimos años.

La transmisión de poderes originó el «sinceramiento» de varios precios -con impacto especialmente en el ámbito fiscal- que, se insiste, de no corregirse repercutirán fuertemente en el índice de precios.

En lo que concierne a las expectativas de precios, es claro que la «nueva realidad» fiscal requiere un ajuste que incidirá en el balance final de la inflación. Más allá de lo penoso que resulta la repetición del ajuste, ha reconocerse que si éste se habría producido de manera absolutamente «sorpresa», su costo inflacionario habría sido menor que el estimado. De acuerdo a proyecciones de CORDANEC, el impacto será igual a -al menos- un deslizamiento de 6 puntos; la inflación, por tanto, en diciembre de 1996 se situaría en 30%; el promedio anual, se desplazaría de 22.9% en 1995 a 25.7% en 1996.

En fin, de acuerdo a las estimaciones realizadas por CORDANEC, la economía ecuatoriana presentaría un crecimiento en el Producto Interno Bruto de 1.8% y 4.6% en 1996 y 1997, respectivamente.

*Oferta y Utilización Final de bienes y servicios**tasas de evolución*

1992 - 1997

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
PIB	3.6	2.0	4.3	2.3	1.8	4.6
Importaciones	1.0	0.8	6.0	9.8	-0.5	5.8
Total Oferta	3.1	1.8	4.6	3.7	1.4	4.8
Consumo Final	1.5	2.0	2.5	2.2	1.9	2.7
Administraciones Públicas	-3.2	-1.2	0.0	1.9	1.2	3.0
Hogares	2.3	2.5	2.9	2.2	2.0	2.7
Formación bruta de capital fijo	6.9	1.1	4.5	5.3	-0.6	4.3
Administraciones Públicas	7.1	-11.3	4.2	-2.9	-0.8	2.9
Resto de Agentes	6.8	4.0	4.5	6.9	-0.6	4.5
Exportaciones	9.6	4.2	8.7	5.0	1.5	6.0
Total Demanda	3.1	1.8	4.6	3.7	1.4	4.8

Fuente: BCE (1992-1995); CORDANEC (1996-1997)

Por otro lado, las importaciones, registrarían un reducción de 0.5% para 1996 y un aumento de 5.8%, para 1997, cifra que mostraría los resultados de la mayor apertura y, de la política que deberá implementar el nuevo gobierno para atraer capitales extranjeros y, por consiguiente, incrementar la importación de bienes de capital.

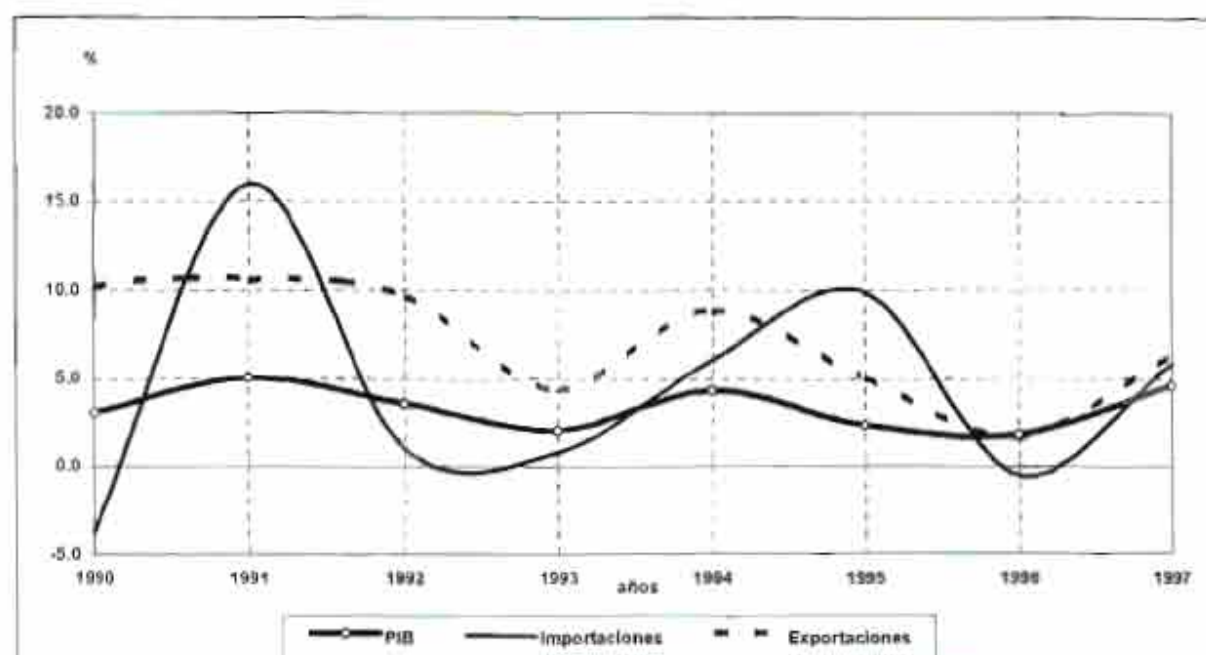
En consecuencia, la oferta-utilización tendría un crecimiento de 1.4% y 4.8%, en 1996 y 1997, respectivamente.

Por el lado de la demanda, el consumo final, registraría 2.4% y 2.7% y, el de las administraciones públicas 2.7% y 3.0%, respectivamente, en 1996 y 1997. Para 1997, si bien se advierten algunos elementos que permiten prever austeridad en el manejo fiscal, se empezaría a cumplir ciertas propuestas electorales, tanto en vivienda, como en otros ámbitos sociales, que generarían presiones en las cuentas del sector público, si no se formulan con criterios técnicos los presupuestos de las distintas entidades involucradas.

De mantener la tendencia a la baja la inflación, lo cual provocaría un incremento en el poder de compra de los ecuatorianos, y, si se producen los ajustes necesarios en los salarios, el consumo de los hogares, se incrementaría en 2.4% y 2.7%, para el período. Sin embargo, este aumento se mantendría en niveles similares al crecimiento poblacional. (Gráfico No.1, página 15).

La formación bruta de capital fijo registraría una **disminución** de 0.6% y un incremento de 4.3%, en el período analizado, cifras coherentes con las **importaciones** de bienes de capital.

Finalmente, las exportaciones crecerían en 1.5% y 6.0%, respectivamente, en la medida de una mayor inserción a los mercados mundiales.

PIB, IMPORTACIONES Y EXPORTACIONES.*Tasas de Variación.***1990 - 1997**

Subsisten, en fin, algunas dudas respecto de la eficacia de la conducción del aparato estatal en los próximos años. El servicio público ya no admite la improvisación; cada vez se tecnifica más, precisamente porque los ecuatorianos se forman mejor, en el país y en el exterior. Confiar la conducción estatal a ciudadanos que no tienen la formación requerida para el desempeño de determinadas posiciones es demasiado riesgoso para un país como el nuestro; la «buena voluntad» no es garantía de nada. Es hora ya de pensar en el servicio público bajo referencias aplicadas en otras partes del mundo, donde la formación académica y el concurso son la norma y el «palanqueo» o la amistad -malentendida por supuesto- la excepción.

Redacción terminada el 23 de septiembre de 1996

1.1 La recuperación en curso

Luego de un crecimiento de 3.7% en 1994 y de 3.5% en 1995, la economía mundial se aceleraría nuevamente en el presente año. El nuevo impulso sería el resultado de buenos desempeños en numerosos países de varias regiones del mundo. El dinamismo, sin embargo, sería más acentuado en los países subdesarrollados de las economías denominadas en transición (de Europa central y oriental).

La buena *performance* de las economías subdesarrolladas, aunque desigual, continuaría por quinto año consecutivo. En 1996 el incremento del PIB para el conjunto de estos países superaría el 6%. El dinamismo provendría también de los países latinoamericanos y de África. En Asia, el crecimiento sería menor que en 1995. De su lado, debido a las reformas aplicadas -ya por varios años- en los países en transición, éstos tendrían un crecimiento que superaría ampliamente el registrado el año precedente (1.3%).

Los países de la más grande organización económica del mundo, la OCDE, mantendrían, en general, tendencias positivas, lo que determinaría que la Organización crezca en torno al 2%. De su lado, los Estados Unidos habrían registrado un crecimiento de 2.4% en el primer semestre y se esperaría

2.6% en el segundo; Japón, pese a recientes dificultades, aparentemente termina su ciclo recesivo y crecería, también, en ambos semestres de 1996, en torno al 2.6%. El primer semestre no habría sido favorable para los países de Europa, aunque el período julio - diciembre sería de recuperación.

Los de la Unión Europea registraron en 1995 un crecimiento de 2.5%. En el presente año, la actividad económica perdió intensidad pero hay evidencias claras de que el aparato productivo se recupera progresivamente. Varios y disímiles son los factores que explican esta progresión; mientras el dinamismo (especialmente en Alemania, el Reino Unido y España) se origina en el mejoramiento del consumo privado -vía mejoramiento de los ingresos de los hogares- la respuesta no ha sido claramente «productiva» pues los productores -recelosos- han respondido con políticas de baja de inventarios. Se espera que el incremento de la producción ocurra en el segundo semestre, en el que la evolución del tipo de cambio y de la tasa de interés sería favorable a la *relance* productiva, apoyada también por la demanda privada y las ventas externas y restringida por las políticas de racionalización presupuestaria del sector público -aplicada o programada- en varios países.

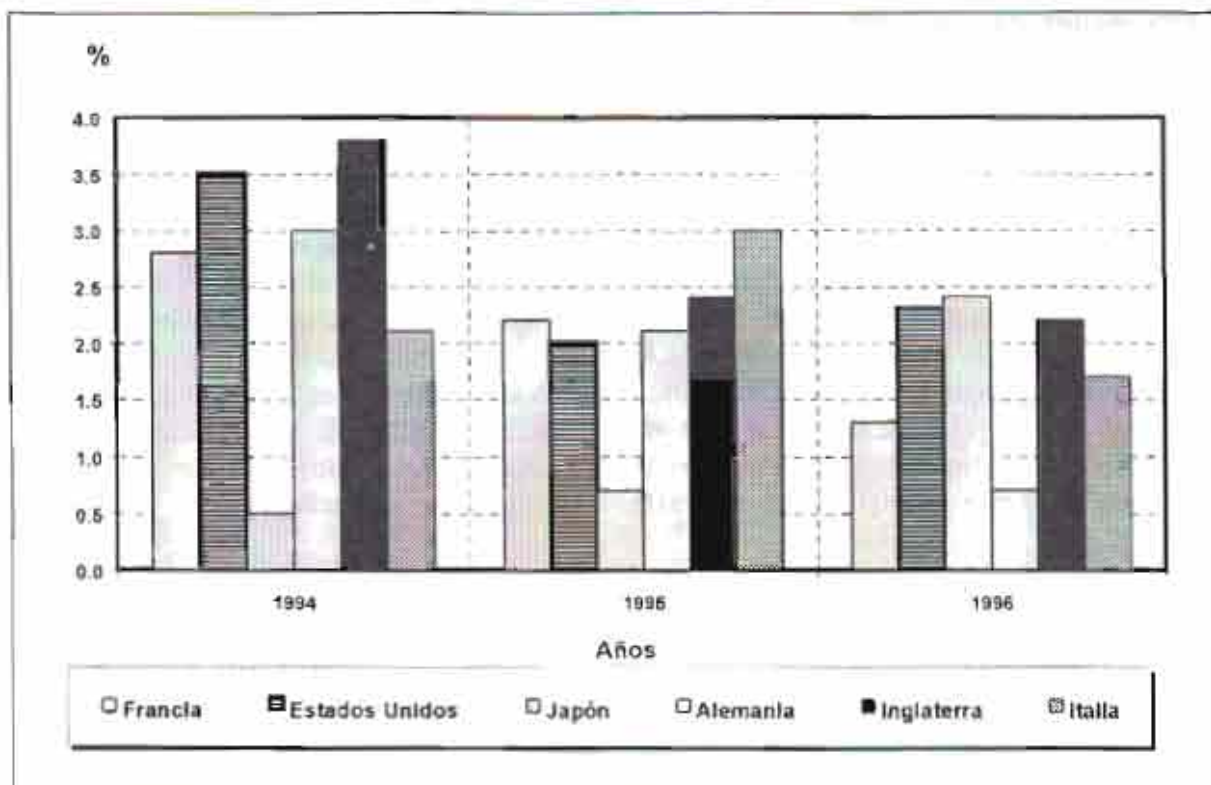
1.2 Las economías nacionales: fuertes disparidades

Estados Unidos

- En 1995, la economía estadounidense registró una neta pérdida de dinamismo.
- El segundo semestre de dicho año, de todos modos, se advirtió una importante recuperación.
- Las principales manifestaciones de este evento se encuentran en la vigorosa evolución de las exportaciones. Las compras externas, de su lado, disminuyeron notoriamente, lográndose una sustancial mejora del saldo comercial.
- Otro factor expansivo fue el incremento de la inversión, especialmente en construcción de viviendas. El ritmo de crecimiento de la inversión disminuiría en el segundo semestre.
- 1996 se inició con malos augurios debido a problemas con los sindicatos públicos y desastres naturales originados en factores climáticos.
- Pese a ello, la creación de empleos (y, en general, la actividad económica) mantuvo su dinamismo.
- Si bien el dólar se ha apreciado con relación al marco alemán y al yen japonés, la competitividad de la economía estadounidense no se ha visto mayormente afectada.

Gráfico No. 1

PRODUCTO INTERNO BRUTO DE PAÍSES DESARROLLADOS. Tasas de evolución. 1994 - 1997



Fuente: INSEE

Japón

- El «fin oficial» de la crisis se ubicaría al inicio del segundo semestre de 1995.
- El factor más evidente para superarla tendría su origen en un plan de inversiones públicas, especialmente dirigido a la reconstrucción de la isla de Kobe. El consumo de hogares también habría tenido inusual expansión.
- En 1996 el dinamismo económico debería continuar, explicado -también en este año- por una demanda interior especialmente dinámica.
- El buen desempeño de la demanda de los hogares se originaría en una modulación de las expectativas negativas, generada en un mejoramiento en el mercado del empleo, en particular, en el sector de la construcción.
- Sin embargo, la inversión no tendría igual comportamiento, pues el aumento productivo responde -todavía- a utilización de capacidad ociosa.
- La crisis del sistema financiero, al limitar fuertemente el financiamiento de las empresas, también constituye un freno para lograr un mayor impulso de la economía.
- Otro factor que impediría la relance definitiva es que aún no concluye la desacumulación de stocks constituidos durante el período de crisis.
- Para el segundo semestre se espera una fuerte progresión de las ventas externas, ampliamente beneficiadas por la depreciación del yen.

Alemania

- La economía se desaceleró marcadamente a fines de 1995 y a comienzos del presente ejercicio.
La fuerte progresión de los costos salariales frenaron la inversión y la competitividad.

- La actividad más afectada es la construcción (que experimentó un *boom* luego de la unificación), frenada por serios problemas de carácter estructural. El primer semestre de 1996, el sector registró un descenso de 14%.
- El sector manufacturero, especialmente la industria automotriz, según las más recientes encuestas de coyuntura, registra una sostenida progresión, lo que hace presagiar un claro mejoramiento del clima coyuntural. Así lo demostrarían las cifras de desempleo.

Reino Unido

- La economía inglesa se vio afectada por el bajo perfil coyuntural de la actividad productiva de sus socios europeos.
- El buen desempeño del consumo de los hogares y sus expectativas positivas empujan el aparato productivo hacia la recuperación, aunque todavía los efectos sobre la producción no son intensos, visto que los incrementos de demanda se han satisfecho vía disminución de stocks.
- Un inusitado dinamismo en el sector servicios determinó mejoras en los indicadores de empleo y la aceleración del ingreso de los hogares, «tirando» el consumo privado, que ya se había beneficiado por una baja previa de los impuestos.
- La depreciación de la Libra induce una mayor expansión en las exportaciones. El principal dinamismo de los productos británicos se originaría en los Estados Unidos.
- También, en el segundo trimestre, hay un incremento de las compras externas.

Italia

- La actividad económica, que en 1995 acusó gran dinamismo, se ha visto frenada en el presente ejercicio.
- El consumo de los hogares está siendo restringido por la disminución del ingreso

disponible real, originada en una rígida política presupuestaria que induce al ahorro.

- De todos modos, hacia fines de año, se espera una mejora en el empleo y en el ingreso, lo que podría dinamizar el consumo.
- La variable más dinámica es la inversión.
- Las exportaciones, luego de una baja en 1995, sufren los efectos rezagados de la apreciación de la Lira.

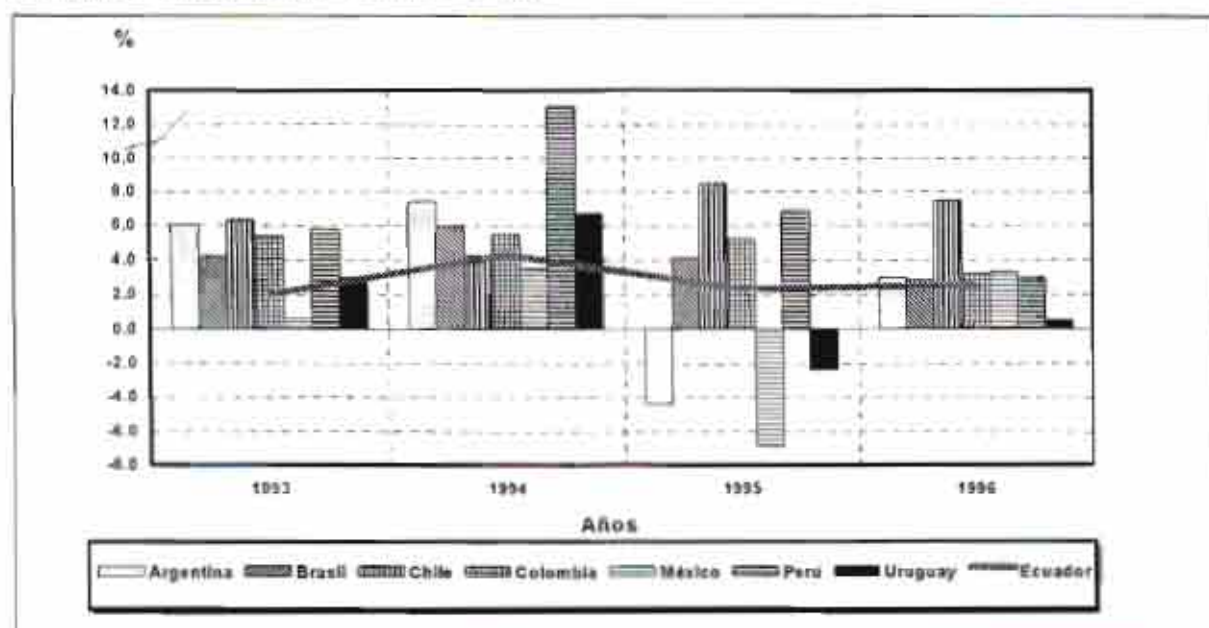
Argentina

- La fuerte expansión entre 1991-1994 concluye con -4% del PIB en 1995.
- En 1996 se espera un crecimiento de 2,6% y para 1997 las proyecciones registran una tasa de crecimiento del PIB en torno a 4,5%, aunque las recientes medidas fiscales pueden afectar el crecimiento.
- Hay una alta tasa de desempleo que se mantiene en torno al 17%.
- La inflación en 1995 fue de 1,6%, la más baja desde 1944.

- El IPC disminuyó en marzo 0,5% y bajó otra vez en junio; la inflación podría situarse en 1996 en torno al 1%.
- El equilibrio fiscal continúa siendo el objetivo más difícil de alcanzar: el debilitamiento del sector real afecta las recaudaciones y los incumplimientos con el FMI sobre este tema se empiezan a evidenciar.
- El programa de convertibilidad «cumple» 5 años; ha contribuido a la estabilidad de precios y al crecimiento.
- Se revela una consolidación política del presidente Menem y debilitamiento del Ministro Cavallo, quien finalmente debió renunciar. Su sustituto, **Roque Fernández**, es un economista profesional del Banco Central.
- El poder del ex-Ministro Cavallo se traslada «a los políticos». La salida del hombre fuerte del «Plan de convertibilidad» creará muchos «ruidos» en la economía argentina.

Gráfico No. 2

PRODUCTO INTERNO BRUTO DE PAÍSES LATINOAMERICANOS. Tasas de evolución. 1993 - 1996



Fuente: CEPAL.

Brasil

- Brusca reducción de la inflación: 941% en 1994; 20%, en 1995; y, en torno a 17% en 1996.
- Se detecta una apreciación del Rial.
- PIB: 3,9% en 1995; 2,5% en 1996; 3,5%; 5,0% en 1997.
- Hay el riesgo de reactivación inflacionaria: si se amplía la crisis bancaria habría expansión monetaria.
- Luego de amplios superávit en balanza comercial, se registra un déficit en cuenta corriente (que disminuye el primer trimestre de 1996).
- A pesar del desbalance comercial, se adoptó una nueva reducción de tarifas arancelarias para cumplir los acuerdos de MERCOSUR.
- El déficit comercial es fácilmente superado por la entrada de capitales. Se inicia control selectivo de este flujo. Las reservas internacionales continuaron creciendo.
- La producción industrial sigue disminuyendo.
- Se deteriora el clima laboral, especialmente en el sector público.
- El fiscal es el mayor problema

Colombia

- 1995 constituyó el tercer año consecutivo de crecimiento superior a 5%.
- Para 1996-1997 se proyecta un freno de la actividad económica: 3,2% y 4,7%.
- El desempleo aumenta al 8,7%, sobre todo por una baja de la construcción.
- El aumento del flujo de capitales externos continúa siendo un problema. La Junta Directiva del Banco de la República aprobó que los bancos colombianos

puedan conceder préstamos en el exterior; por otro lado, redujo el encaje legal.

- La cosecha cafetera fue afectada por fuertes lluvias. La primera cosecha se perdería en un 15%.
- La crisis política se acentúa y torna frágil la posición política del Presidente Samper.

Venezuela

- El ajuste llegó, finalmente; la denominada «Agenda Venezuela» cambia, pues, todas las previsiones.
- Los riesgos más evidentes se centran en la estabilidad socio-política, precios y tasas de interés (según el BCV, éstas se fijarán de acuerdo al mercado).
- Se adopta la flotación del bolívar; aunque se aceptó desde el inicio la posibilidad de introducir una banda cambiaria, que finalmente fue acordada en julio.
- El Programa prevé reducir el déficit hasta 3% a través del recorte de gastos.
- La «dosificación» del crédito debe ser cuidadosa, pues podría «reactivar» los problemas de crisis bancaria.
- El programa se cofinancia con una emisión de US\$ 1 billón en el mercado japonés y US \$ 1,5 billón en reestructuración de créditos

Chile

- En 1996-1997 se «enfriaría» la economía: el crecimiento oscilaría entre 7% y 6%.
- IPC: 8,2% de aumento. Se esperan disminuciones en 1996-1997.
- Incremento en exportaciones: 41%; Importaciones: 35%.
- Superávit comercial de US\$3500. La brusca caída de los precios del cobre podría afectar la performance del sector externo en 1997.

- El éxito económico no se traduce al terreno social; aún no hay mejoría de las condiciones sociales, aunque se empiezan a tomar acciones en esa dirección. Se advierte problemas en el funcionamiento de las AIP que, de todas maneras, en 1996 obtendrían mejores resultados que el año precedente.

México

- Ha mejorado, gracias al ajuste «sorprendente», la confianza en México.
- El clima social se complica por la caída del salario real de 13,3% y el despido de un millón de trabajadores y las nuevas evidencias de «violencia de Estado».
- La política de estabilización prácticamente equilibró el sector externo, controló la trayectoria del tipo de cambio y moduló la tasa de interés.
- La inflación, que alcanzó un promedio 37% en 1995, se ha reducido progresivamente, hasta situarse en torno al 30% en los últimos meses.
- Para 1996 se prevé 3,5% de incremento del PIB. Se trabaja especialmente en estímulos a la exportación, la inversión y el saneamiento del sector bancario.
- México debe reconstituir en los tres próximos años su RMI hasta US\$ 1.3 billón y financiar US\$ 13 billones en 1998. Esto implica que sigue dependiendo del sector externo de manera determinante.
- La incertidumbre política continúa siendo un grave handicap para la recuperación definitiva de la economía mexicana. De todos modos, luego de la fuerte caída del PIB en 1995, para el presente año se esperaría una recuperación de alrededor de 3,5%.

Perú

- El crecimiento del PIB en el cuarto trimestre de 1995 fue nulo; de todos modos, en términos anuales, éste fue de 6,5%. Para 1996 el dinamismo sería menor, esperándose una tasa entre 3% y 5%.
- Varios analistas se han referido al fin del «milagro Fujimori»; según estas opiniones, el ciclo expansivo que tuvo una duración de tres años, estaría perdiendo vigor.
- La crisis del sector pesquero y del sector de la construcción incidirían fuertemente en estos resultados.
- La política económica se planteó como meta anular el déficit comercial: se redujo el ritmo de la actividad pero no se consiguió plenamente este objetivo. En efecto, el déficit comercial se estaría tornando «estructural».
- Continúa de manera exitosa la reinserción del país en la comunidad financiera internacional al haber renegociado con el Club de París.
- La derrota de los candidatos apoyados por Fujimori (elecciones de Lima y Callao) plantea interrogantes sobre el apoyo al régimen por parte de diversos estamentos sociales.

En términos de la economía ecuatoriana, la reciente -coyuntural- alza de los precios del petróleo confiere cierto alivio a la difícil situación financiera del gobierno, lo que podría posibilitar, a condición de que haya la suficiente coordinación institucional, sectorial y macro y microeconómica, un desempeño menos negativo de la economía en el último trimestre del año y en la primera parte del próximo.

En el período 1992-1996, el interés de la autoridad monetaria fue -como se ha señalado- el control de la inflación. Sobre la base del diagnóstico de las causas del proceso -la inercia asociada a la indización de variables clave, en particular, al tipo de cambio- el gobierno manejó con prudencia la política cambiaria, evitando las variaciones bruscas de la paridad nominal, pero siendo lo suficientemente flexible en términos reales para no penalizar las exportaciones.

Por primera vez en muchos años se observó una clara continuidad en la aplicación de políticas, lo que llevó a resultados positivos en lo fiscal y externo, a pesar de la serie de eventos exógenos que se debieron enfrentar a lo largo de 1995.

Sin que esto quiera decir que el aval conferido es integral, al término de la pasada gestión los resultados de las principales variables macroeconómicas han sido más bien exitosos: bajó la inflación, se reactivó el crecimiento económico, la brecha externa y fiscal se mantuvo, hasta 1995, dentro de parámetros controlables, en fin, la posición de reservas es la más alta de la historia económica del país, aparte de que la reestructuración de la deuda ha permitido aliviar las presiones en un frente altamente sensible, desde la perspectiva externa.

La modalidad de hacer política monetaria de parte del banco emisor también se modernizó

largamente, aunque esto ocurrió en un país en el que algunos segmentos empresariales utilizaron mecanismos para beneficiarse sin contrapartida, aprovechando los limitados controles que todavía ejerce la Superintendencia de Bancos. En el número anterior 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 incertidumbre, al que el proceso electoral contribuía de manera determinante.

Quizá la «cuenta» de estos inconvenientes haya sido, precisamente, la facturada en lo financiero: bancos frágiles, tasas de interés 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. No es seguro, tampoco, que la política de encaje del Central haya actuado en dirección contracíclica, lo que pudo haber sido uno de los factores propulsores de la crisis del sistema bancario, más allá de su poco atinada gestión de riesgos, lo que pone en entredicho la supuesta eficiencia extrema de lo privado.

El problema de las altas tasas de interés destaca, sin embargo, y a ello parece se enfrentará el nuevo régimen en los próximos meses. La corrección cambiaria del 9 de agosto, concertada y aprobada por el gobierno entrante, 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 ha comenzado a estabilizarse.

Pero, sobre todo, para que la oferta de inversiones se amplíe, es preciso que los inversionistas perciban que habrá una mejora real en el corto plazo y que ésta 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 producción¹, aunque el asunto supera el ámbito económico: el país deberá también garantizar seguridad jurídica, pues a nivel internacional es mal percibida la modificación de decisiones y acuerdos preestablecidos, lo cual dificulta incluso litigar en los tribunales, debido a reglas cambiantes e inestables.

De ahí la necesidad de definir, también en este caso, un programa de referencia, que pueda

orientar la toma de decisiones de los agentes. En la práctica, se advierte que el gobierno entrante dará continuidad a las políticas aplicadas, aunque deberá introducir algunos correctivos, sobre la base de un análisis ponderado de los resultados de las principales variables monetarias y financieras.

Lo que sí estaría claro es que las decisiones administrativas sobre la formación de los principales precios de la economía debería estar al margen, toda vez que tales interferencias podrían afectar negativamente el proceso de asignación de recursos e introducirían mecanismos que distorsionan la normal formación de los precios. 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 si es así, el instrumental de intervención para corregir determinados sesgos existe, sin ir en contra de las leyes del mercado.

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 en la conducción macroeconómica afectarían las expectativas y con ello el logro de los equilibrios básicos.

¹ CEPAL (1)

2.1 Algunos resultados de las principales variables monetarias y financieras

A fines de septiembre los principales resultados macroeconómicos se presentan como sigue:

Cuadro No. 1

PRINCIPALES VARIABLES MONETARIAS Y FINANCIERAS.

1992-1996. (AGOSTO)

	1992	1996
1. Inflación (porcentaje anual)	52.2%	24.0% a/
2. Déficit SPNE/PIB	-1.2% b/	-1.6% c/
3. Cuenta corriente/PIB	-1.7% b/	-3.1% c/
4. RMI (millones de US \$)	223.9	1471.7 d/
5. RMI/M2 (%)	0.16%	0.97% d/
6. Tasa de interés activa 92-175 (% promedio)	63.2%	57.43% e/
7. Tasa de interés pasiva 92-175 (% promedio)	61.2%	50.68% e/
8. Oferta monetaria (% de aumento)	25.0%	19.0% f/
9. M1 (% de aumento)	25.0%	19.0% f/
10. M2 (% de aumento)	34.8%	44.5% f/
11. Cuasidinero (% de variación)	41.2%	54.2% f/
12. Ahorro financiero (% de aumento)	46.8%	29.6% f/
13. Base monetaria (% de variación anual)	21.4%	25.6% d/
14. Tipo de cambio (sucres por US \$)	1691.6	3294 g/
15. Exportaciones totales (millones de US \$)	1940.6 h/	2240.1 i/
16. Importaciones totales (millones de US \$)	1720.1 h/	1562.8 i/
17. Crecimiento del PIB (% de variación anual)	3.6%	2.3%

a/ A julio 1996	b/ Cifra anual 1992
c/ Cifra proyectada para 1996	d/ Al 14 de agosto 1996
e/ A junio 1996	f/ Al 12 de agosto 1996
g/ Al 15 de agosto 1996	h/ Corresponde al período enero-agosto

Fuente: Banco Central del Ecuador

El cuadro 1 ilustra los resultados positivos alcanzados en materia de inflación, particularmente, así como los indicadores de la posición externa. La variación de los agregados monetarios parece también haberse modulado entre los dos momentos coyunturales, lo que mostraría la prudencia de la política aplicada en esa esfera, que de todos

modos no afectó -al menos en 1994- la expansión de la economía.

De otro lado, frente a una inflación acumulada de 18%, la depreciación del tipo de cambio es de 24.7%, lo que revela una depreciación moderada de la paridad. Es asimismo revelador el indicador relativo a la relación

RMI/M2, que se reduce sustancialmente en 1996, significando con ello que la autoridad monetaria sostuvo los embates especulativos.

La base monetaria se expande a tasas aceptables, aunque habría una importante distorsión en los niveles de las tasas de interés, al menos frente a la inflación. En alguna medida, esto podría derivar de la sola utilización de un ancla estabilizadora para bajar la inflación -el tipo de cambio, en este caso- lo que no permitió -vistas las restricciones coyunturales- combinarse con otros instrumentos de gestión monetaria, de lo que podía haber resultado una modulación de la

marcada presión sobre el precio del dinero. Este es uno de los ajustes que deberían introducirse en el próximo programa, aunque es obvio que no es de fácil aplicación.

La alternativa de cambiar de ancla para fijar en su lugar objetivos de tasas de interés junto a intervenciones simultáneas en el mercado monetario podría no ser muy aconsejable en las actuales circunstancias; es una estrategia peligrosa, pues deja al sistema sin ancla y, al final, las tasas no disminuyen. En el caso del Ecuador no habría credibilidad y por ello las tasas no bajan.²

2.2 Los objetivos de un programa de corto plazo

En la coyuntura por la que atraviesa Ecuador, es claro que debe 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 en el que *la regulación fiscal debe tornarse imperativa*, y 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 requerido por el aparato productivo para impulsar su reactivación. Aquí, el problema parece ser aún el de la credibilidad: hay, aún, 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.

En lo que concierne al segundo objetivo, es claro que las alternativas eran limitadas para las autoridades monetarias, visto que existían evidentes peligros de que la crisis financiera de ciertas entidades financieras irradiase al conjunto del sistema y el riesgo de una crisis

² Revista GESTIÓN, n. 26, agosto de 1996. *Inflación, estabilización y anclas nominales: entrevista a Guillermo Calvo*, pp. 26 y ss.

sistémica era acrecentado; en estos meses debe definirse un plan que permita al sistema financiero retomar la senda de la normalidad. Una vez más, el consenso no es una vía a descartar; sin embargo, las principales acciones deberían centrarse en un neto reforzamiento de la supervisión bancaria, a fin de que las entidades bancarias corrijan ciertas formas de gestión que entrañan riesgos acrecentados y que las ponen al borde del abismo con mucha frecuencia, amenazando la estabilidad global del sistema y debilitando los avances obtenidos en materia de ajuste macroeconómico.

Esto también se había advertido en la anterior edición de esta publicación: se decía entonces (cf. *Ecuador: análisis de coyuntura n. 11*) que «...hay un acuerdo general en el sentido de que los bancos deben ser objeto de un alto grado de regulación y supervisión oficial, al menos respecto a otros tipos de actividades o negocios». Se añadía «... al propio tiempo, la actividad bancaria está sujeta a un mayor grado de protección oficial: los bancos centrales, por ejemplo, son prestamistas de última instancia cuando aquellos enfrentan problemas temporales de liquidez».

En la coyuntura, debido a las dificultades experimentadas por ciertas entidades financieras, se discute seriamente la necesidad de mejorar la supervisión bancaria, aspecto que al parecer estuvo olvidado durante algún tiempo.

A pesar de que el estilo de supervisión varía de un país a otro, sus objetivos son similares. La supervisión se justifica porque es fundamental mantener la confianza del público en el sistema bancario. Segundo, porque es importante garantizar a los depositantes. Tercero, porque es clave, también, inducir -a través de técnicas precisas de supervisión bancaria- un mejoramiento de la calidad de los servicios bancarios y un aumento de la productividad bancaria a bajo costo. Se trata también de crear un ambiente desmonopolizado. Quinto, se pretende hacer cumplir las disposiciones establecidas en los países para asegurar la marcha adecuada del sistema financiero.

El proceso que apunta a mejorar la supervisión es un proceso difícil, pero no puede ser largo, por sus implicaciones. En varios países, es el propio banco central el encargado de la supervisión, visto que la actividad bancaria no podría, en principio, estar desligada de la vigilancia del ente que precisamente hace la política monetaria, cambiaria y financiera.

Es claro, por ejemplo, que el régimen cambiario escogido, cambios fijos o flexibles, u otras modalidades intermedias, afecta de distinta manera a los bancos y entidades financieras. Si un banco central pone en práctica determinado sistema de cambios y al mismo tiempo tiene a su cargo la supervisión bancaria, se supone que evaluará de mejor manera sus proyecciones sobre el sistema.

En otros países -el Ecuador es uno de ellos- hay división de funciones. ¿Esto es conveniente? ¿Existe la debida comunicación? ¿Los ejercicios de supervisión son oportunos y, sobre todo, eficientes? Son algunas de las cuestiones difíciles de dilucidar, pero que exigen definición inmediata, vistos los riesgos que se advierten a mediano plazo.

Estos se relacionan, en particular, con las repercusiones que derivarían de la profundización de la globalización monetaria y financiera. A mediano plazo, los bancos nacionales estarán posiblemente más expuestos a la competencia externa, al menos si se formaliza el ingreso pleno a la OMC y se avanza -en el marco de esa organización- las negociaciones en materia de servicios financieros. En adelante, la competencia -en un mercado financiero muy complejo- exige un conocimiento profundo de sus reglas y de sus riesgos.

Si desde ahora no se ordena su funcionamiento y se regula su expansión en la perspectiva de la solvencia y la eficiencia, los problemas de la banca en ese entorno pueden ser mayores. Esto, justamente cuando las mutaciones ya experimentadas han confrontado a la actividad bancaria a nuevos problemas: la necesidad, por ejemplo, de reemplazar los créditos

bancarios por otros mecanismos de financiamiento, para prevenir los riesgos de variaciones de las tasas de interés o de los tipos de cambio o la insolvencia de sus clientes; la necesidad, asimismo, de hacer frente a cambios en el comportamiento de los hogares, vistas las nuevas posibilidades que existen, que hacen que los recursos de los bancos disminuyan, más aún -paradójicamente- si la inflación continúa a la baja.

Está también la urgencia de incursionar en otras actividades, otras modalidades, para hacer frente a las pérdidas potenciales de ingresos, lo que conduce a veces a la banca a optar por riesgos acrecentados, felizmente no en todos los casos. Vista, en particular, la experiencia reciente, hay necesidad de introducir cambios cualitativos fundamentales, a lo que la supervisión puede contribuir eficientemente.

Finalmente, cabe una mención a la relación que existe entre supervisión bancaria y estabilidad macroeconómica. Se podría suponer que la exposición de los bancos a las dificultades disminuye cuando hay una correcta gestión de la macroeconomía y cuando disminuye la volatilidad macroeconómica. Por principio -y por lógica- esto debería ser así; sin embargo, a veces ello no ocurre, por varias razones.

La supervisión bancaria y su mejoramiento resultan fundamentales para dirigir la expansión bancaria y hacer del sistema un factor determinante de un desarrollo nacional

2.3 El tipo de cambio

2.3.1 Los principales mecanismos cambiarios utilizados

Desde 1988 se aplicaron programas que pretendían controlar la inflación a través de un control del crecimiento de la masa monetaria y de la situación fiscal y con incrementos salariales menores al crecimiento de los precios; sin embargo, tales medidas no tuvieron el éxito esperado debido, fundamentalmente, a la presencia de un fuerte

concertado. Las previsiones de *Ecuador: análisis de coyuntura n. 11*, resultaban pertinentes: no se ha perdido, sin embargo, la posibilidad de avanzar en ese reordenamiento, al menos si se pretende funcionar en el escenario de una economía estable y ordenada, asignando autonomía absoluta -política y técnica- a las autoridades fiscales y monetarias que, por otro lado, si bien deben actuar coordinadamente, también deben tener sus propias opciones que, en ningún caso, deben sustentarse en el «impuesto inflación».

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.

componente inercial y de un conflicto distributivo latente.

Como se conoce, el 3 de septiembre de 1992 se adoptó el Plan Macroeconómico de Estabilización (PME) cuyo objetivo fundamental de corto plazo fue lograr una rápida reducción de la inflación y el fortalecimiento de la

posición fiscal y externa, y, en el largo plazo, la reforma del sector público, que habría de conducir a «la modernización y al desarrollo económico».

La concepción del PME fue distinta a la de los programas anteriores. La inflación se atacaría con una estrategia de shock a fin de romper las expectativas de devaluación. De ahí que se optó por una macrodevaluación de 32,5% (se fijó el dólar a una cotización de S/. 2000) que adelantaba al tipo de cambio nominal sobre el nivel que permitiría mantener un tipo de cambio real de equilibrio, es decir, se adoptó un *overshooting* y se utilizaría al tipo de cambio como ancla nominal. Aunque el ancla no se establecería sobre un tipo de cambio fijo, se lo mantendría dentro de un esquema de determinación semanal del precio de la divisa y, más tarde, sujeto a una banda de flotación.

La variable de estabilización fue el tipo de cambio, a diferencia de los programas anteriores en los que fueron la masa monetaria (1982) y la masa monetaria y los salarios (1988). Al escoger al tipo de cambio como ancla nominal de la economía se debía enfrentar dos situaciones particulares: la utilización de un ancla cambiaria planteó el clásico dilema de política económica entre control del tipo de cambio y de la tasa de interés, y, la eventual pérdida de competitividad de las exportaciones y el abarataamiento de las importaciones.

En resumen, la macrodevaluación y el posterior anclaje del tipo de cambio se inscribieron como las medidas básicas del plan, orientadas al logro de principal objetivo: reducir la inflación al 30% hasta fines de 1993, al 15% en 1994 y al 10% en los años siguientes.

El esquema pretendió controlar las expectativas de devaluación, incrementar la reserva monetaria internacional y mantener la competitividad de las exportaciones a fin de contribuir a la consolidación del proceso de apertura externa y al restablecimiento de los equilibrios internos.

Junto a la macrodevaluación, se transfirió las operaciones del sector privado desde el mercado de intervención hacia el mercado libre de cambios. Se eliminó el mecanismo de compra anticipada de divisas del Banco Central del Ecuador (mecanismo aplicado en los últimos meses del gobierno anterior a manera de subsidio a las exportaciones), el que se trasladó a instituciones financieras del sector privado. La Junta Monetaria autorizó al banco emisor a participar en el mercado libre de cambios a través de la fijación de montos y cotizaciones de conformidad con los requerimientos del programa monetario y la situación del mercado cambiario (mesa de cambios), importante instrumento de regulación de la disponibilidad de divisas y del comportamiento del tipo de cambio.

A fines de noviembre de 1992 se estableció la cotización de S/. 1.700 para la compra y S/. 2.000 para la venta, con lo que el tipo de cambio promedio del mercado libre comenzó a descender desde niveles que oscilaban sobre los S/. 1.900 por dólar, y luego se mantuvo por debajo de esa cifra hasta julio de 1993 cuando la divisa retomó su tendencia alcista. En junio de ese año, se intentó reducir la incertidumbre de los agentes con respecto al comportamiento del tipo de cambio a través de la ampliación del ámbito de las operaciones del sector financiero mediante la compra y venta de divisas utilizando instrumentos financieros como forwards, swaps, opciones put y opciones call. También se pretendía ampliar el horizonte y las estrategias de planeación de los agentes que manejan flujos de divisas a futuro a fin de contrarrestar la tendencia alcista de carácter especulativo que empezó a mostrar el dólar.

La flexibilización cambiaria figuró como una clara intención de la política del gobierno y a partir de septiembre de 1993 se estableció el tipo de cambio con vigencia semanal para las transacciones de compra y venta de divisas que se efectúan a través del Banco Central. El tipo de cambio de venta se fijaba a la cotización de venta del mercado interbancario de la semana inmediata anterior y el tipo de compra a S/. 250 menos que el de venta. El

diferencial fue modificado posteriormente, cuando se expresó en términos relativos (2% de la cotización de venta). De esta manera, el mercado cambiario se unificó para todas las transacciones corrientes y de capital del sector público y privado y desapareció, de ese modo, el régimen de cambios múltiples.

Para efectos contables del Banco Central del Ecuador, en lo que respecta a la valoración de sus saldos en moneda extranjera, se estableció un nuevo tipo de cambio

2.3.2 El sistema de bandas

En diciembre de 1994 la autoridad monetaria aplicó el mecanismo de las bandas cambiarias preanunciadas en reemplazo de lo que en definitiva había sido un esquema cambiario discrecional de «flotación sucia». De acuerdo al Programa Económico de 1995:

«Un importante instrumento anti-inflacionario del Programa, clave para guiar las expectativas, es el pre-anuncio de una banda de flotación cambiaria. Dicha banda tendrá una amplitud entre techo y piso de 100 sucres y una pendiente del 12%, coherente con el objetivo de inflación del Programa y el supuesto de inflación internacional. Al reducir la incertidumbre sobre la evolución del tipo de cambio, el preanuncio de la banda de flotación cambiaria contribuirá a crear condiciones para un descenso en las tasas de interés a niveles más compatibles con la inflación esperada y para que se alarguen los horizontes de planificación, incentivando así procesos de inversión y ahorro a más largo plazo»

La aplicación de la banda de flotación no significó de ninguna manera dejar de lado al tipo de cambio como ancla nominal. Además, la pendiente y la amplitud de la banda se establecieron en función de la inflación interna esperada para fines de 1995, estimada entre 15% y 17% y la externa de 3%. La autoridad monetaria se comprometió a «defender» la banda y a limitar sus intervenciones solo en el techo o en el piso, a través de la venta o compra de divisas por parte del Banco Central.

oficial a fines de 1993. Con esta modificación concluyó el proceso de unificación cambiaria. Además, desde noviembre de 1994 se simplificaron los trámites y requisitos necesarios para llevar a cabo las operaciones de compra y venta de divisas a través del Banco, especialmente aquellos relacionados con la exploración, explotación, transporte y comercialización de hidrocarburos por parte de empresas extranjeras que habían suscrito contratos con Petroecuador.

En un inicio, la banda cambiaria dio resultados alentadores. La credibilidad de los agentes en el esquema se afianzó, y para fines de 1994 el precio de la divisa se ubicó muy cerca del piso. La reducción de la incertidumbre permitió que los agentes económicos alteren la composición de sus portafolios y mantengan una mayor proporción de activos en moneda local disminuyendo así las presiones sobre la demanda de dólares. Además, la amplitud total de la banda -4% del piso al techo-, y la intención de la autoridad monetaria de mantenerla, restaron estímulos a la especulación con divisas, puesto que la ganancia o pérdida máxima posible no podría ser superior a dicha amplitud.

A pesar de la crisis mexicana y del «efecto tequila», los flujos de capitales externos persistían, sin existir presiones sobre el tipo de cambio. Pero a fines de enero y principios de febrero de 1995, Ecuador sufrió un fuerte shock externo: el conflicto armado con Perú. Los retiros masivos de los depósitos en los bancos fue la primera reacción de los agentes, el sistema financiero privado demandó divisas recurriendo a créditos interbancarios para financiar su compra, provocando presiones hacia el alza de la tasa de interés interbancaria. El Banco Central se enfrentaba a un dilema: o la tasa de interés o el tipo de cambio. Se optó por la estabilidad del tipo de cambio y se defendió las bandas sacrificando la tasa de interés, que alcanzó niveles superiores al 200% en los días más difíciles del conflicto, a

riesgo de provocar incluso un problema de liquidez para el sistema financiero nacional.

La meta de inflación para 1995 tuvo que ser modificada debido a las medidas económicas adoptadas para financiar el conflicto bélico. Como consecuencia, se produjo un realineamiento de la paridad central de la banda de flotación, lo que significó una devaluación del 2,8%. Pero la pendiente y la amplitud se mantuvieron inalteradas y consistentes con la misma meta de inflación originalmente establecida para diciembre de 1995 (15%-17%), pero postergada para julio de 1996.

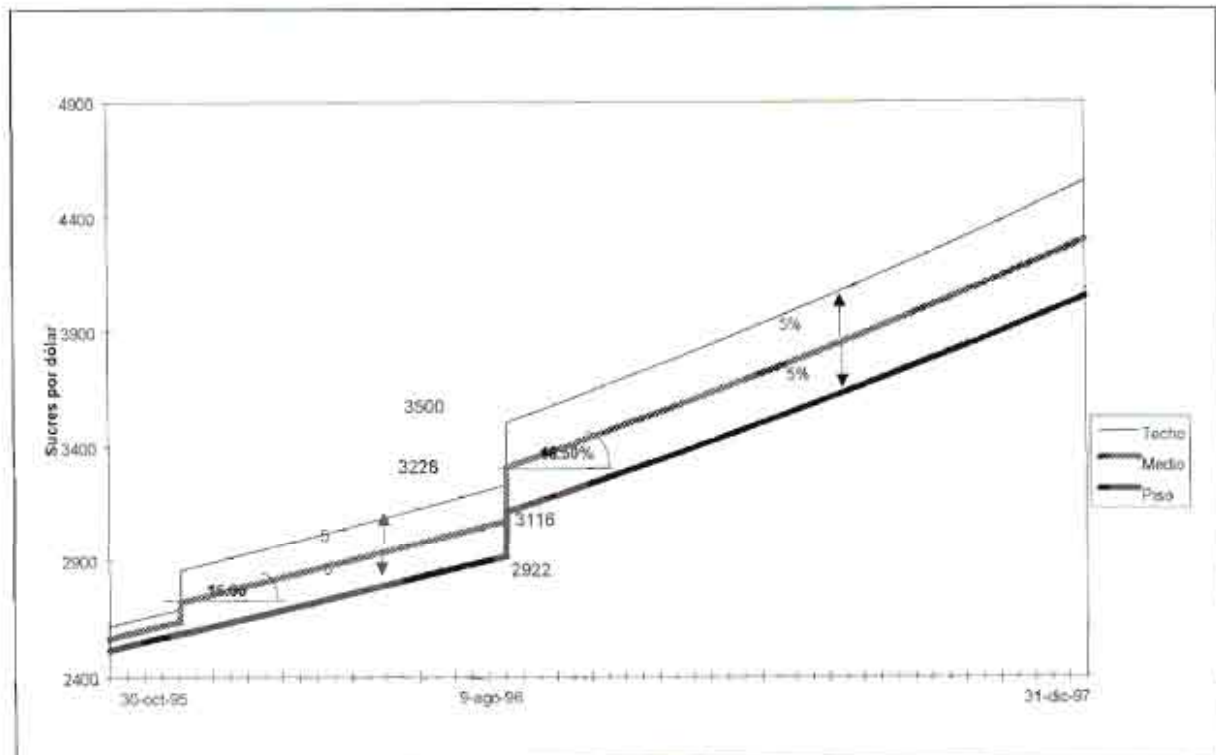
En los meses siguientes, el tipo de cambio se ubicó sistemáticamente en el techo de la banda forzando al Banco Central a efectuar inter-

venciones más frecuentes en el mercado de divisas y con montos considerablemente superiores, situación que se había agravado incluso por problemas de orden político (el enjuiciamiento y renuncia del ex Vicepresidente de la República, Alberto Dahik).

El 30 de octubre de 1995 se introdujo un reajuste a las bandas, revisando -hacia arriba- la pendiente de la paridad central que, a partir de esa fecha se establecía en 16,5% anual, mientras que la amplitud se definió en 5% por encima y por debajo de la paridad respectivamente¹ (ver gráfico 3). Este cambio reflejaba una nueva realidad económica ecuatoriana luego del conflicto y luego de los primeros resultados alentadores de la política económica.

Gráfico No. 3

BANDA DE FLOTACION CAMBIARA



Fuente: Banco Central del Ecuador

¹ Banco Central del Ecuador, "Programa macroeconómico 1996: viabilizando una transición ordenada".

Durante el primer semestre de 1996, el Instituto Emisor ha enfrentado nuevos ataques especulativos; su intervención, sin embargo, ha significado una considerable reducción de las reservas internacionales: las ventas netas habrían sido de alrededor de 250 millones de dólares.

La evolución reciente del tipo de cambio en las semanas anteriores y posteriores a la segunda vuelta electoral dejaba entrever el masivo ataque contra el sucre, como se advierte en el cuadro.

Cuadro No. 2

EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

Fecha	Piso	Techo	Paridad central	Cotización
1-Jul-96	2,875	3,178	3,026	3,178
2-Jul-96	2,876	3,179	3,028	3,179
3-Jul-96	2,877	3,180	3,029	3,180
4-Jul-96	2,879	3,182	3,030	3,182
5-Jul-96	2,880	3,183	3,031	3,183
8-Jul-96	2,883	3,187	3,035	3,181
9-Jul-96	2,885	3,188	3,036	3,156
10-Jul-96	2,886	3,190	3,038	3,150
11-Jul-96	2,887	3,191	3,039	3,148
12-Jul-96	2,888	3,192	3,040	3,147
15-Jul-96	2,892	3,196	3,044	3,147
16-Jul-96	2,893	3,198	3,045	3,145
17-Jul-96	2,894	3,199	3,047	3,145
18-Jul-96	2,895	3,200	3,048	3,153
19-Jul-96	2,897	3,201	3,049	3,172
22-Jul-96	2,900	3,205	3,053	3,176
23-Jul-96	2,901	3,207	3,054	3,188
24-Jul-96	2,903	3,208	3,055	3,203
25-Jul-96	2,904	3,209	3,057	3,206
26-Jul-96	2,905	3,211	3,058	3,211
29-Jul-96	2,909	3,215	3,062	3,215
30-Jul-96	2,910	3,216	3,063	3,216
31-Jul-96	2,911	3,217	3,064	3,217
1-Aug-96	2,912	3,219	3,065	3,219
2-Aug-96	2,913	3,220	3,067	3,220
5-Aug-96	2,917	3,224	3,071	3,224
6-Aug-96	2,918	3,225	3,072	3,225
7-Aug-96	2,919	3,227	3,073	3,227
8-Aug-96	2,921	3,228	3,074	3,228
9-Aug-96	2,922	3,229	3,076	3,229
12-Aug-96	3,166	3,500	3,333	3,258
13-Aug-96	3,168	3,501	3,335	3,299
14-Aug-96	3,169	3,503	3,336	3,321
15-Aug-96	3,171	3,505	3,338	3,294

Fuente: BCE.

Ese ataque especulativo indujo a las autoridades económicas a adoptar las medidas

cambiarias del 9 de agosto (depreciación del 8%).

2.3.3 El nuevo re-toque de la banda: un primer balance

Las autoridades económicas introdujeron, a partir de agosto nuevas modificaciones a los parámetros de las bandas, con el propósito de facilitar la reducción de las tasas de interés. En efecto, además de la corrección del 8% de la paridad central (establecida en 3333 sucres por dólar), el techo y el piso de la banda fueron desplazados en igual proporción. A partir del 12 de agosto, el techo se determinó en 3500 sucres por dólar y el piso de la banda en 3166 sucres por dólar.

Por otra parte, fue modificada también la pendiente de la banda, que será de 18.5%, validando de esa manera la imposibilidad de alcanzar las metas de inflación previamente establecidas por el rebrote en el incremento de los precios registrado durante los meses de campaña electoral. La amplitud de la banda de flotación cambiaria sigue siendo de 5% por sobre y debajo de la paridad central.

En síntesis, la medida :

Devaluación inicial del 8%

Al 12 de agosto de 1996:

- sucres por dólar-

Techo	3.500
Paridad central	3.333
Piso	3.166

Amplitud:

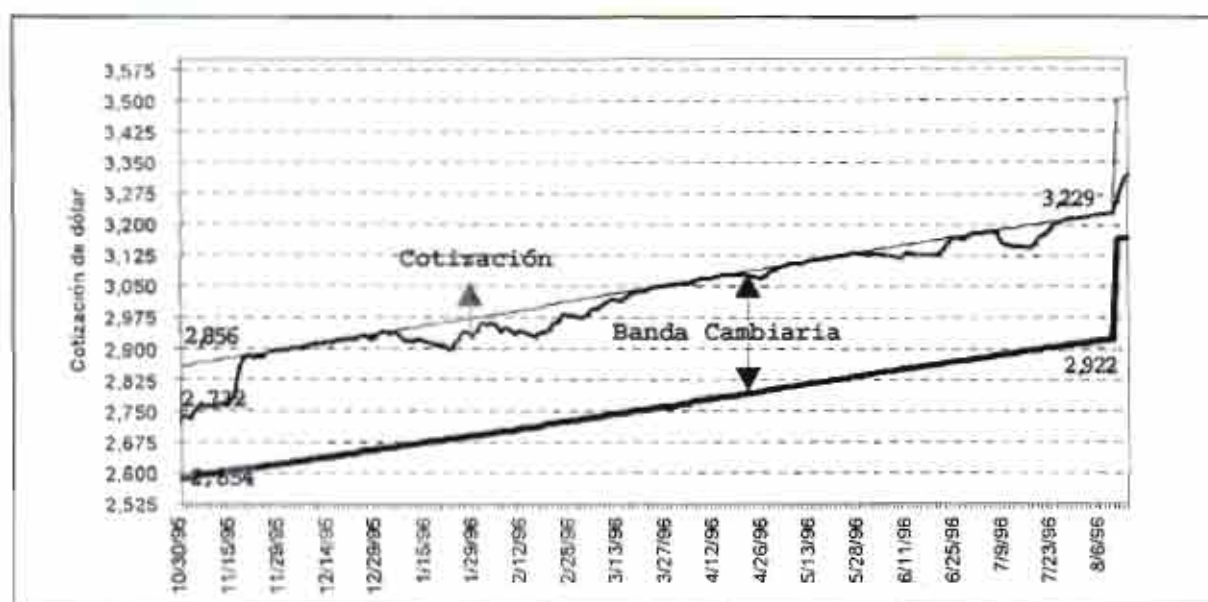
Techo	5% sobre la paridad central
Piso	5% bajo la paridad central

Pendiente :

18.5% anual

Gráfico No. 4

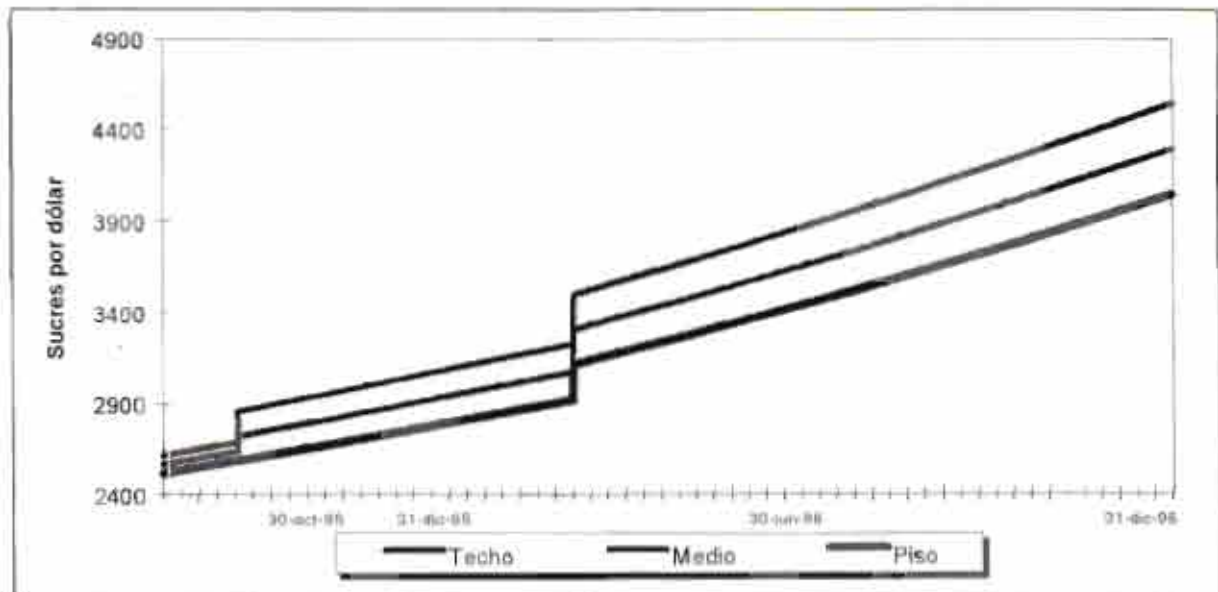
BANDA CAMBIARIA Y COTIZACIÓN OBSERVADA



Fuente : BCE

Gráfico No. 5

BANDA DE FLOTACIÓN CAMBIARIA



Fuente: BCE

Esa nueva «calibración», de acuerdo a la autoridades económicas, tendrá los siguientes objetivos:

- facilitar la reducción de las tasas de interés, eliminando las expectativas de nuevas devaluaciones;
- permitir la reactivación de la economía, en la medida en que el gasto se oriente más hacia bienes producidos en el país;
- contribuir a mantener un nivel de competitividad adecuado para las exportaciones ecuatorianas;
- compaginar la trayectoria del tipo de cambio nominal con la evolución del índice de precios observada y con las proyecciones de inflación de 23%-24% para fines de 1996 y de 20%-21% para diciembre de 1997.

En realidad, las presiones especulativas se hicieron cada vez más fuertes a lo largo del proceso electoral; la incertidumbre y las expectativas de devaluación determinaron una elevación del tipo de cambio por encima del techo, obligando al Banco Central del Ecuador intervenir en el mercado con montos

cercanos a 250 millones de dólares, y a mantener niveles elevados en las tasas de interés referenciales.

La pérdida de reservas, los elevados niveles de las tasas de interés y la existencia de un relativo rezago cambiario justificarían una medida como la adoptada el 9 de agosto de 1996. Permanecen, sin embargo, algunos interrogantes sobre la modalidad de intervención del Banco Central del Ecuador y sobre la bondad de la medida.

En lo que se refiere al primer aspecto, la modificación discreta de la banda cambiaria podría generar pérdida de credibilidad en la política cambiaria y en el objetivo de inflación planteado en los programas macroeconómicos, al menos si tales modificaciones corren el riesgo de ser cada vez más frecuentes. La problemática se agrava cuando los agentes económicos reciben señales contradictorias sobre los lineamientos de la gestión gubernamental en materia fiscal y tributaria. La eventual eliminación del subsidio al gas; la probable suspensión del mecanismo de ajuste automático de los precios de los combustibles; la imprecisión en la determinación del propio déficit fiscal; la suspensión del mecanismo de

facturación, etc., introducen elementos contradictorios que no permiten modular las expectativas de los agentes.

Por otra parte, si el fisco no colabora a reorientar esas expectativas (lo que supone la definición y estructuración de un programa macroeconómico para la nueva administración y una política tributaria y presupuestaria disciplinadas), intentar reducir los niveles de las tasas de interés devaluando la moneda, parece no conveniente y -en el futuro mediano- ineficaz. De ahí que es cada vez más urgente acelerar la difusión del Plan Económico del Gobierno, confiado al ex-Ministro argentino Domingo Cavallo y a varios asesores nacionales.

A pesar de que el ancla cambiaria puede seguir siendo utilizada como instrumento de estabilización, se podría cuestionar si su apli-

cación es temporal. En efecto, por lo general, ese tipo de instrumento se limita a un período suficiente para lograr la eliminación del componente inflacionario inercial que responde a las expectativas de los agentes. Algunos autores establecen un período máximo de tres años para la aplicación del ancla cambiaria; otros incluso proponen un lapso inferior.

Con el nuevo ajuste se trataría de superar la pérdida de competitividad de las exportaciones ecuatorianas y encarecer las importaciones, lo que podría ser perjudicial en algunas circunstancias. Como fuere, es clave definir ya el horizonte de la política cambiaria, monetaria y de crédito: las posibilidades de una buena gestión macroeconómica dependen de esas orientaciones y de los consensos que precipiten en el corto y mediano plazos.

Las <zonas objetivo> de tipos de cambio

El gráfico que se reporta en este recuadro representa la evolución del tipo de cambio como respuesta a los factores "fundamentales" que lo determinan (inflación, competitividad, política monetaria, etc.). Supóngase que en ausencia de bandas de fluctuación (o zonas objetivo) la evolución de los factores fundamentales, f , se traduzca en una evolución proporcional del tipo de cambio, e . Esta evolución vendría asimismo afectada por las expectativas acerca del propio tipo de cambio:

$$e = f + (\text{expectativas } e)$$

En el caso -sencillo- de que se espere con un 50% de probabilidad una apreciación del $x\%$ y con otro 50% de posibilidades una depreciación del mismo $x\%$, el "valor esperado" de variación del tipo de cambio es cero. En este caso, la trayectoria del tipo de cambio, e , en función de la evolución de los "fundamentales", f , seguiría una línea (de 45 grados) como F en el gráfico.

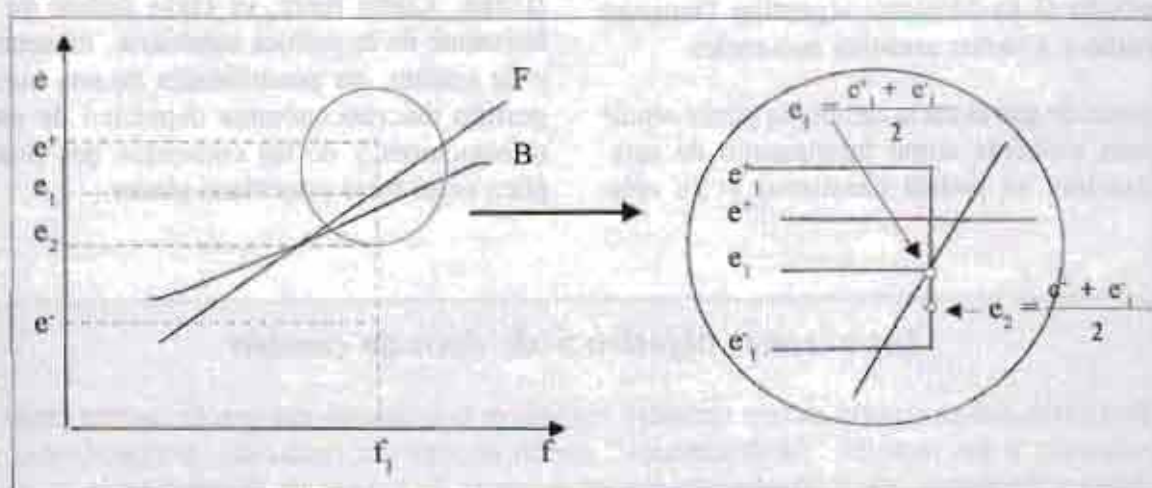
¿Qué efectos tiene introducir un límite superior, e^+ , e inferior e^- ? (De acuerdo con la definición adoptada de tipo de cambio, éste representa el número de sucres por dólar; el límite <superior> sería el valor más alto posible de e , es decir, el límite de depreciación)

El principal efecto es que cuando el tipo de cambio se sitúa cerca de e^+ , las expectativas del mercado serán una combinación de quienes esperan una apreciación y quienes *esperarían*, en base a los fundamentales, una depreciación, que el límite de la banda impedirá (al intervenir los bancos centrales). De este modo, la expectativa media del mercado se sesga en favor de la apreciación, y el movimiento del tipo de cambio lo recogerá inmediatamente

Viene de la página 35

en ese sentido. Así, al valor de f_1 le correspondería, si no hubiese bandas, un tipo de cambio e_1 , promedio de añadir a f_1 el valor esperado de e (que resulta ser 0, promedio de esperar una depreciación hasta e_1^+ con un 50 por 100 de probabilidades, y de esperar con otro 50 por 100 (de probabilidad una apreciación hasta e_1^-). Pero con bandas, al verse afectada la expectativa de depreciación por la existencia de la banda le corresponderá un valor más apreciado, promedio de añadir a f_1 el valor esperado ahora de e , que resulta ser el promedio entre la apreciación (con un 50 por 100 de probabilidades) hasta e_1^- y, con otro 50 por 100 de probabilidad, la depreciación máxima permitida por la banda e_1^+ , que resulta ser e_2 , un valor más apreciado que e_1 , como muestra el detalle de la derecha del gráfico.

Gráfico No. 6



Por tanto, las bandas tienden a estabilizar: cerca del límite de depreciación inducen expectativas (la apreciación y análogamente cerca del límite de apreciación inducen expectativas de depreciación) de forma que el tipo de cambio no sigue la trayectoria de flotación F , sino la de *target zones* o bandas, B , es la trayectoria en forma de S que ha adquirido recientemente popularidad.

Naturalmente, este efecto depende de que las bandas tengan credibilidad. Caso contrario, si se espera que las autoridades no intervengan, o no intervengan lo suficiente (porque no quieran o porque no puedan) en la defensa o mantenimiento de la banda. Las expectativas no se ven alteradas, y se diluye el papel estabilizador de las bandas de fluctuación.

El argumento en favor del papel estabilizador de las bandas, además de la credibilidad, supone que las autoridades intervengan únicamente en los límites máximos de apreciación o depreciación (las llamadas intervenciones < marginales >). En la práctica son frecuentes las intervenciones < intramarginales > más cerca del centro de la banda. En ese caso, además de hipotecar en buena medida el margen de maniobra para la política monetaria que supone una banda relativamente amplia, puede llegar a suceder que las expectativas de los agentes económicos lleguen a interpretar movimientos del tipo de cambio que se alejan del centro de la banda aun permaneciendo en ella como pérdidas de control monetario y cambiario por parte de las autoridades, generando expectativas de alteraciones de la banda (devaluaciones).

3.

EL ETERNO PROBLEMA DE LAS FINANZAS PUBLICAS: UN NUEVO AJUSTE EN CIERNES

Al término del gobierno del Presidente Durán Ballén, el punto medular del debate fue el relativo a la magnitud del déficit fiscal, en la medida en que las señales que perciben los agentes económicos a partir de ese indicador, orienta su comportamiento micro y macroeconómico.

En efecto, frente a expectativas de que el déficit de las cuentas consolidadas del sector público no financiero (SPNF) sugiriesen un desbordamiento del gasto público, es muy posible que las perspectivas inflacionarias serían mayores de las que se registrarían en situación normal, lo que a su vez implicaría la persistencia de tasas de interés altas -si se supone que el gobierno central tendría una creciente necesidad de financiamiento en el mercado y que el banco central debería actuar para restringir los excesos de liquidez vía colocación de bonos- y una desaceleración de la actividad económica, por obvias razones. De ahí que la controversia ha girado en torno a la relación déficit fiscal/PIB.

De acuerdo al Ministerio de Finanzas -del gobierno anterior-, el déficit del SPNF bordearía el 1% del PIB, cifra que habría sido

considerada en la programación monetaria y financiera del Banco Central del Ecuador como la máxima permisible para este año, en un contexto en el que las metas para 1996 deberían ser, relativamente, similares a las de años anteriores, al menos en lo que concierne a inflación, la posición en la cuenta corriente y el crecimiento económico. Con respecto a este objetivo, no se espera se dinamice sustancialmente en el muy corto plazo, altamente influenciado ya por las expectativas electorales, que indujeron expectativas poco claras entre los inversionistas.

La meta del 1% es una referencia para el logro de una relativa corrección de los desequilibrios precipitados desde 1995 y cuyos efectos se han proyectado aún, lo que -inclusive- acrecentaba el riesgo de que la transición política se haga en condiciones de inestabilidad macroeconómica. Sin embargo, para el nuevo régimen la brecha fiscal sería de casi un 4% del PIB, lo que de ser cierto tendría serias repercusiones sobre el funcionamiento de la economía en el muy corto plazo, induciendo necesariamente un nuevo ajuste que lleve al equilibrio las cuentas del sector público.

Ad portas el siglo XXI, es básico disponer de estadísticas oportunas y confiables sobre la posición de las cuentas del Estado.

La generación sistemática y oportuna de estadísticas es fundamental en coyunturas como las que atraviesa Ecuador. En el campo de las estadísticas referidas a la macroeconomía, el

Viene de la página 37

Banco Central del Ecuador ha dado ejemplo: su Información Mensual, las cifras de Cuentas Nacionales, algunos boletines de coyuntura, presentan estadísticas ordenadas y confiables, aparte de que el banco emisor ha tenido el cuidado de publicar las metodologías respectivas, lo que les confiere mayor seriedad.

Ese -lamentablemente- no es el caso del Ministerio de Finanzas, responsable de la generación de las estadísticas sobre la posición de las cuentas públicas. Por lo general, no se dispone de cifras pormenorizadas y actualizadas sobre ingresos y gastos del gobierno en sus distintos niveles, y las variaciones que se registran entre una y otra entrega son demasiado importantes como para alterar, desde el punto de vista técnico, las expectativas de quienes se interesan en analizar el desempeño económico del país.

Ad portas el siglo XXI, es necesario impulsar un proceso serio de reformulación de la estadística básica en el campo de lo fiscal, al menos si se aspira a consolidar una transformación estructural de las finanzas públicas: difícilmente podrían evaluarse las transformaciones inducidas, lo que a su vez no permitiría, en ocasiones, adoptar medidas de gestión adecuadas y/o favorecer a determinados sectores o actividades. Es necesario diseñar un programa al respecto, que sea aplicado con la debida continuidad y coherencia.

3.1 Las finanzas públicas: ¿una tendencia estructural al desequilibrio?

Desde hace ya largos años, el ajuste monetario -como algunos lo denominan- se ha zanjado siempre por el lado fiscal. En la práctica, los ajustes de la cantidad de moneda en circulación, que la teoría vincula a la determinación de los niveles de inflación, terminaron haciéndose por la vía del recorte fiscal y, asimismo, «satanizaron» el gasto público, el improductivo, básicamente, como primera causa de los principales desequilibrios macroeconómicos⁴.

No obstante, a pesar de que en todos estos

años tal ha sido la tónica fundamental de la estabilización y el ajuste, no siempre los resultados han sido halagadores, aunque, claro, hay matices y razones que lo explican. En el caso del Ecuador actual, es posible afirmar que el gobierno anterior evidenció un marcado interés por sanear las finanzas públicas, lo que en buena medida lo logró, al menos en lo que concierne a la denominada posición fiscal doméstica⁵, máxime si se considera que los avances se hicieron en un contexto de gestión macroeconómica difícil.

⁴ Tal ha sido, al menos, la visión ortodoxa de la regulación.

⁵ La posición doméstica excluye, por el lado de los ingresos, los petroleros, y por el lado de los gastos, el pago de los intereses de la deuda y las importaciones del sector público. Pretende revelar una suerte de "posición de fondo" de la caja fiscal.

Cuadro No. 3**SPNF: DÉFICIT GLOBAL Y DOMÉSTICO FRENTE AL PIB. AÑOS: 1992-1996 (E)**

	1992	1993	1994	1995	1996(e)
déficit global/ PIB	-1.2	-0.1	0.6	-1.1	-1.7
déficit doméstico/PIB	-1.8	0.8	0.6	-1.1	-1.6

Fuente: Banco Central del Ecuador

El déficit global fue más difícil de controlar: esto, en la práctica, es la proyección negativa de la guerra de 1995 y del estiaje del mismo año, que obligó a pagar una serie de subsidios al sector privado. Para juzgar la gestión del gobierno pasado, estos son factores que no pueden ser olvidados: las repercusiones de tales eventos son muy graves y se proyectan en el tiempo a pesar de los esfuerzos y recortes que se aplicaron para normalizar la situación.

El déficit estimado por Cordanec de 2.9% para 1996, resulta de estimaciones realizadas para este estudio. Desde hace algún tiempo ya se había previsto que el desequilibrio entre ingresos y gastos del sector público sería difícil de saldar. Los ingresos del SPNF representan el 25% del producto, mientras que los gastos del año se ubicarían en 27.9%, lo que explicaría ese resultado (25.5% y 26.6%, respectivamente, en 1995), aunque a nivel de macrotendencias coyunturales se observa una baja de los depósitos del SPNF en el Banco Central del Ecuador y una acumulación creciente de gastos pendientes, que dejarían entrever una mayor propensión al gasto del sector.

Como fuere, lo cierto es que el nuevo régimen deberá partir corrigiendo el desequilibrio, más allá de que las posibles medidas correctivas (cf. detalle posterior) puedan contrariar las intenciones sociales del gobierno que adviene, que han sido priorizadas. Pero, como se había señalado en el número anterior de *Ecuador: Análisis de Coyuntura*, la aplicación de una política social eficiente y extensiva no es

simple, al menos si los países enfrentan desequilibrios macroeconómicos persistentes y, sobre todo, si su corrección requiere insistir - en medio de un contexto externo competitivo y globalizado y por razones que tienen que ver con la necesidad de consolidar los grandes o pequeños logros de la estabilización- en la misma dirección del ajuste estructural aplicado.

Así, parecería que en los próximos cuatro años el gobierno no podría ejecutar políticas sociales asistencialistas, ni mantener precios relativos «falsos», justificados por orientaciones de ese tipo. Pero, ¿significa esto que no hay margen para poner en práctica los correctivos sociales que se necesitan con urgencia extrema? La respuesta pasa necesariamente por una adecuada comprensión social de la tipología del ajuste, al menos si las tensiones coyunturales hacen presumir que no hay un margen de maniobra muy amplio - en el sentido de laxitud- para la gestión macroeconómica.

Esa comprensión social demanda entender primero que los costos del ajuste deberían ser repartidos en relación directa a la ubicación en la escala distributiva, no por solidaridad, únicamente, sino porque la modulación de las desigualdades propicia un mejor desempeño económico - vale decir, «vela» por el interés de los propios grupos de poder; y, segundo - desde otra perspectiva-, porque el ajuste no puede aplazarse o diluirse, pues si bien tiene altos costos sociales al inicio, sólo la recuperación del crecimiento -objetivo final del

proceso- apoya la disminución de la pobreza y la corrección de otros problemas sociales.

La duración y profundidad de la transición recesiva que conlleva el proceso de ajuste en sus primeras fases podrán modularse -en beneficio de los sectores menos favorecidos- únicamente si hay continuidad en la gestión macroeconómica y menor volatilidad en la política económica; en el largo plazo, el crecimiento económico reduce la pobreza.

Esto, porque la pobreza y los problemas sociales parecerían seguir siempre el curso de la economía, incrementándose abruptamente durante la transición recesiva, para caer de la misma forma durante los períodos de recuperación (BID, 1995).

Pero, gran dilema, la reactivación del crecimiento y de las inversiones no se logra en condiciones de desequilibrio persistente, lo que obliga a poner en práctica, nuevamente, políticas -recesivas- estabilizadoras, si las economías experimentan, una vez más, por discontinuidades, las clásicas tensiones coyunturales sobre el déficit público y marcada resistencia a la baja de la inflación, por ejemplo.

De todos modos, la política de ajuste debería incorporar en su programa de muy corto plazo el problema distributivo -y hacerlo seriamente-, así como una estrategia de cambio en la composición de los impuestos y de los gastos del gobierno (ibid, 1995), lo que no siempre se hace y complica la gestión de lo social. Habrá, también, que relativizar la creencia de que los derechos económicos de las mayorías son peligrosos, y legitimar el derecho a la

propiedad que deriva de la inversión y de la generación de empleos y no de cualquier medio (ibid). Así, una verdadera reforma social supone pensar lo social en el mismo marco estratégico de la reforma económica.

En ningún caso cabe, sin embargo, perder de vista que la discontinuidad o la improvisación que afectaría -eventualmente- la política de estabilización, podría tener repercusiones sobre la inflación, la tasa de cambio y otras variables de la economía, lo que a su vez repercutirá sobre los más pobres, por vías y mecanismos diversos. Un crecimiento dinámico, una inflación baja, una adecuada política macroeconómica y reformas estructurales oportunas, junto a una gobernabilidad acrecentada, son la base de aplicación de políticas sociales eficientes (FMI, 1995).

Difícil, pues, el reto que asume la nueva administración, y más difícil porque el convencimiento de que el ciclo de ajuste va a terminar se relativiza siempre: en el fondo, el déficit fiscal persiste y con ello la necesidad de volver a adoptar medidas juzgadas anti-populares, que si se dejan de aplicar terminan también llevando a los países a la cima.

¿Tendencia estructural al desequilibrio?
Aparentemente existe. Pero, existe porque no hay continuidad en la aplicación y definición de opciones, en un país que tiene la más baja carga tributaria de América Latina (apenas 12% del producto interno bruto). Algunas posibilidades de maniobra aparecen en la coyuntura, al menos para solucionar el desequilibrio estimado de 2.9%.

3.2 Algunas medidas de política de ingresos y gastos

La insuficiencia de ingresos del sector público debe, en la coyuntura, ser seriamente evaluada, precisamente para abrir márgenes de aplicación a lo social y garantizar de modo duradero un cambio en las expectativas de los agentes, que avalice la recuperación y metas aceptables en lo macroeconómico.

Nótese que la reciente corrección cambiaria de hecho tendrá repercusiones sobre la posición neta del sector público. De ahí que la eliminación del mecanismo de reajuste periódico de los precios de los derivados deba ser reflexionada, pues vistas las dificultades de la caja fiscal, esto supondría la pérdida de

un mecanismo que ya no es inflacionario *in extremis* como en el pasado, pero sí una fuente de ingresos fiscales segura e inmediata.

Sobre el tema, cabe desmitificar, asimismo, el que los precios de los combustibles ecuatorianos sean generalmente mayores que los que se registran en otros países, los EE.UU., por ejemplo. No se sugiere que los precios nacionales deban ajustarse obligatoriamente a los internacionales, pero si es prudente, al menos en el caso de ciertos bienes no renovables y servicios estratégicos, valorarlos adecuadamente.

De ahí la importancia de favorecer algunas acciones que podrían ampliar el margen de maniobra del gobierno entrante, al menos en la perspectiva de ordenar su gestión futura y viabilizar lo social adecuadamente; se debe desestimar la tendencia en la que algunos gobiernos han incurrido en América Latina, esto es, repartir antes de crecer.

Bajo esta perspectiva, es posible que sea pertinente evaluar:

1. La ampliación de la base de contribuyentes y el ejercicio de controles destinados a evitar la evasión tributaria y el fraude en todos los sectores.
2. La práctica de una mayor austeridad fiscal en los sectores en los que esto es posible todavía.
3. La eliminación de las exenciones al pago del IVA.
4. El aumento del IVA, al menos en un rango de 2-3 puntos.
5. El reexamen, como se mencionó, de la carga impositiva de los ecuatorianos, cuyo peso es uno de los más bajos de América Latina.
6. La regulación del gasto por finalidad (por ejemplo, obras públicas urgentes y no urgentes).

La posibilidad de aplicación de un impuesto al patrimonio no productivo.

8. La optimización de la cooperación técnica internacional.
9. El aprovechamiento de recursos no utilizados de crédito externo.
10. La aplicación -general- de tarifas selectivas por la prestación de bienes y servicios públicos.
11. La optimización del gasto social.

Estas disposiciones no sugieren un incremento indiscriminado de los precios de los bienes y servicios y de la carga impositiva, que podría afectar la reactivación; es siempre posible definir una política de ajuste selectivo, sesgada en beneficio de los sectores sociales menos favorecidos.

Si esto no se consigue, el costo político del ajuste que necesariamente deberá practicarse luego, sería muy alto, y poco probable de que tenga éxito en el corto plazo, lo que introduciría elementos adicionales de inestabilidad.

A la política económica del próximo gobierno le quedan márgenes de maniobra precisos y en ese marco habrá de definirse lo social. La política social tendrá que optimizarse bajo la restricción económica que se advierte se evidenciaría en 1996 y al menos hasta el primer trimestre de 1997, lo cual obliga al diseño de una estrategia de estabilización económica y social eficiente y coordinada, que parta necesariamente de una identificación de prioridades de gasto y acción social.

La reforma social debe, pues, inducir un cambio radical de la estructura institucional y socio-política del país, en el marco de una economía de mercado, que es su entorno básico.

Por el lado de la *política de gasto*, es claro que la única recomendación factible es la de llevar adelante una adecuada priorización de la obra a realizar; en ausencia de una definición de ese tipo, la improvisación en la ejecución de proyectos puede dar sólo resultados deficientes y no contribuir a la solución de los problemas más acuciantes. De ahí que los esfuerzos gubernamentales debe-

rían volcarse a la definición de una estrategia nacional de ejecuciones prioritarias, que sea establecida a partir de lo económico, vale decir, de las posibilidades que ofrezca *efectivamente* la regulación macroeconómica.

3.3 ¿Un futuro complicado?

El Ecuador enfrenta un reto de gran magnitud en la segunda mitad del año 1996: debe definitivamente terminar de ordenar su economía y al mismo tiempo atender una serie de demandas sociales que requieren atención urgente. Dentro del proceso de ordenamiento de la macroeconomía, que parece ser el paso simultáneo a lo segundo, para no asignarle la calidad de «paso previo», aparece la necesidad de consolidar las cuentas fiscales.

Arreglar las cuentas fiscales da confianza a los empresarios, dirige sus acciones y orienta sus decisiones de inversión en la perspectiva de la recuperación y la estabilidad. En un contexto coyuntural marcado por ciertos problemas en el sistema financiero, la necesidad de una política fiscal estable es aún mayor: en efecto, una política presupuestaria inestable es una fuente importante de **shocks** en el sistema financiero. Los shocks presupuestarios pueden provocar efectos sobre las anticipaciones de inflación y fluctuaciones sobre la demanda de depósitos nacionales. La estructura de la deuda pública interna se ha mostrado también muy desestabilizante en varios países. Esto obliga a reflexionar sobre la forma más correcta de estructurar la política presupuestaria y de la deuda pública nacional, para evitar que hayan tensiones aún más fuertes en el sistema financiero⁴.

De ahí la importancia de definir una estrategia estable y continua en el tiempo; el gobierno entrante debe procurar llevar a la práctica

En el caso de que esa definición no sea realizada de modo armónico, es posible que se registren nuevamente serios desajustes macroeconómicos con graves repercusiones sociales.

medidas de corto plazo que satisfagan la posición fiscal, pero al mismo tiempo debe emprender una reforma tributaria profunda, que modernice el sistema impositivo y garantice su viabilidad en términos de recaudaciones, a fin de aligerar de modo duradero su posición frente a las demandas sociales, en un marco definido de prioridades concertadas.

Pero, la reforma tributaria debería prestar más atención a la relación que existe entre los niveles impositivos y las políticas macroeconómicas, en particular, la tasa real de cambio, la sustitución de importaciones efectiva, la liberalización comercial, la inflación, la deuda pública, las políticas financieras. Las relaciones entre estas variables y los resultados esperados en las finanzas públicas y en el nivel deseado de imposición fiscal deben ser evaluadas también de manera armonizada, pues en no pocas ocasiones los resultados podrían verse desvirtuados; lo que se quiere decir es que los propósitos de llevar adelante reformas tributarias responden a determinaciones complejas y su éxito no viene de la improvisación o los buenos deseos, sino también de la planificación y la coherencia.

También la distribución del ingreso⁵ debería ser considerada, así como los tipos de impuestos a ser establecidos, y los correctivos coyunturales que ameritasen ser introducidos. En el fondo, esto lleva al estudio del modelo de regulación macroeconómica que será aplicado, por lo que la coherencia global de

⁴ Gavin y Haussmann (1)

⁵ Ingenosamente, algunos economistas creen que el problema de la distribución de los ingresos "ha pasado de moda" y que el enfoque correcto desde el punto de vista técnico es el de abordar la "pobreza". Se asemeja esto a la eterna e intrascendente discusión sobre si es primero el huevo o la gallina, aunque en este caso esa causalidad parecería estar definida de partida: la "pobreza" no se elige, está presente y tiene causas fácilmente identificables.

políticas es un requisito imprescindible si el objetivo es efectivamente consolidar el ordenamiento de la economía y viabilizar instrumentos como el mercado, el cambio técnico y la competitividad, en una perspectiva de largo plazo.

Frente a la necesidad de viabilizar un crecimiento económico más dinámico, en un contexto de inflación moderada y en el que lo privado tenga la iniciativa, no hay alternativa: el gobierno debe ser lo suficientemente persistente en la corrección del desequilibrio fiscal, si desea viabilizar su proyecto social e insertar al mismo tiempo al Ecuador en el contexto externo, sobre la base de un modelo

de crecimiento definitivamente impulsado por las exportaciones.

En el caso contrario, las perspectivas son inciertas; avanzar en este campo implica consolidar las intenciones del pasado, aplicando reformas coherentes y sistemáticas. Los problemas y las dificultades sólo pueden evitarse por esa vía. Las condiciones externas también han mejorado ostensiblemente, de todos modos, para avanzar en la dirección de consolidar la posición fiscal por el lado del incremento de los ingresos y la priorización del gasto, al menos en el corto plazo. El nuevo gobierno no puede avalizar la laxitud del gasto que habría caracterizado la parte final del gobierno pasado.

4.

EL SECTOR EXTERNO

4.1 La transformación estructural del sector

Desde inicios de la década de los años noventa, en el país fueron instrumentadas varias reformas tendientes a liberar el sector externo. La reforma arancelaria de 1990, los acuerdos de libre comercio, la flexibilización y unificación de los mercados cambiarios, entre otros factores, constituyeron los ejes de la transfor-

mación estructural del sector. Además, fueron removidos varios elementos que configuraron una política proteccionista, característica de la estrategia de industrialización sustitutiva de importaciones vigente hasta finales de la década pasada.

Cuadro No. 4

VALOR DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE ECUADOR.
1986-1996. MILLONES DE DÓLARES

Años	Exportaciones (fob)	Importaciones (cif)
1986	2185.8	1810.2
1987	1927.7	2158.1
1988	2192.9	1713.5
1989	2353.9	1854.8
1990	2713.9	1861.7
1991	2851.4	2398.6
1992	3007.6	2430.4
1993	3061.7	2562.2
1994	3843.4	3622.0
1995	4361.5	4195.0
1996	4536.0	3900.0

Fuente: BCE (l). 1996 (e)

En 1990 se inicia una reforma arancelaria tendiente a racionalizar la protección, corrigiendo la dispersión de tasas y simplificando el universo arancelario. La adopción del Arancel Externo Común (AEC) impulsó la simplificación arancelaria cuya estructura actual establece tarifas del 5%, 10%, 15% y 20% para las importaciones provenientes de otros países.

Adicionalmente, la reciente adhesión del Ecuador a la Organización Mundial del Comercio (OMC) constituye un significativo avance en lo que respecta a las modalidades de inserción del país a la economía mundial. Esa participación ofrece amplias posibilidades para aprovechar partes de mercado que se abren como consecuencia de las desgravaciones negociadas por los distintos países en el marco de la Ronda Uruguay.

De modo complementario, en los últimos años se han realizado otros avances en materia de liberalización comercial e integración econó-

mica, tales como la apertura de la zona de libre comercio con Colombia y Bolivia (1992) y con Venezuela (1993), la adopción de un régimen abierto en materia de inversión extranjera (1993), la creación de la Coordinación Nacional para la Promoción de las Exportaciones e Inversiones (CONAPEI), la Ley de Régimen de Maquila (1990), la Ley de Zonas Francas (1991), y la Ley de Facilitación de Exportaciones y de Transporte Acuático (1992), etc. En fin, se llevó a cabo la eliminación gradual de las prohibiciones y restricciones cuantitativas a las importaciones, y se han suscrito acuerdos comerciales bilaterales y de complementación económica con Perú, Brasil, Paraguay, Uruguay, Chile y Argentina.

El efecto de esas reformas ha sido significativo. A partir de los años noventa, las ventas externas ecuatorianas crecieron a un ritmo nunca antes registrado desde el *boom* petrolero, al tiempo que se diversificó notoriamente la canasta de productos ofertados al exterior.

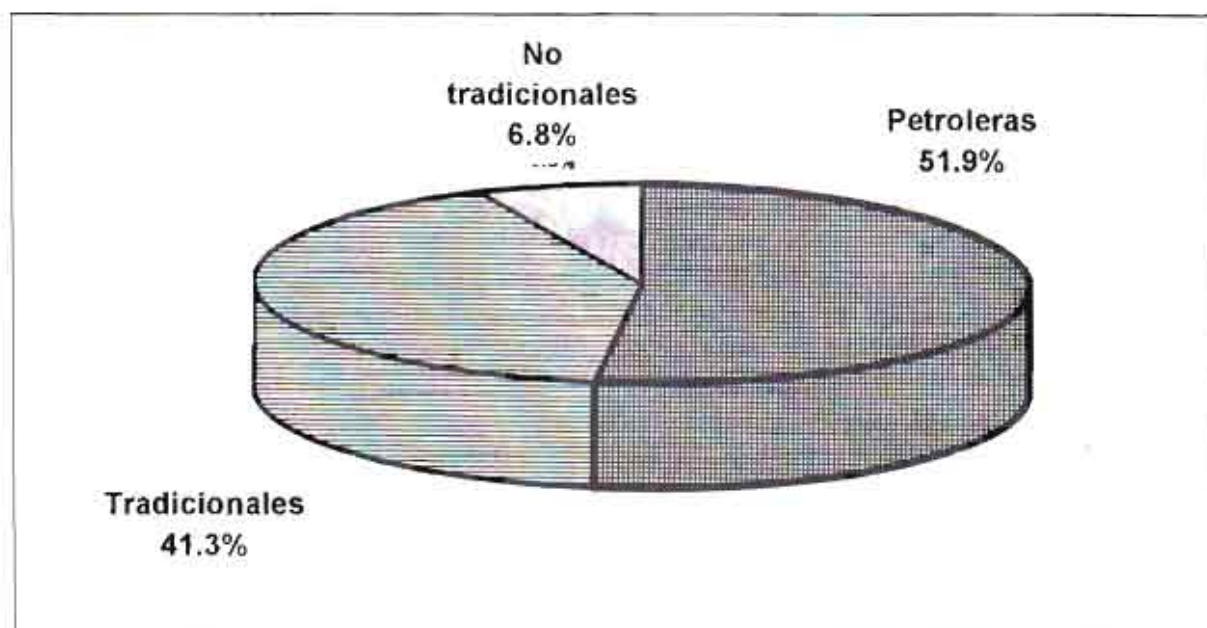
Cuadro n. 5

EXPORTACIONES DE BIENES

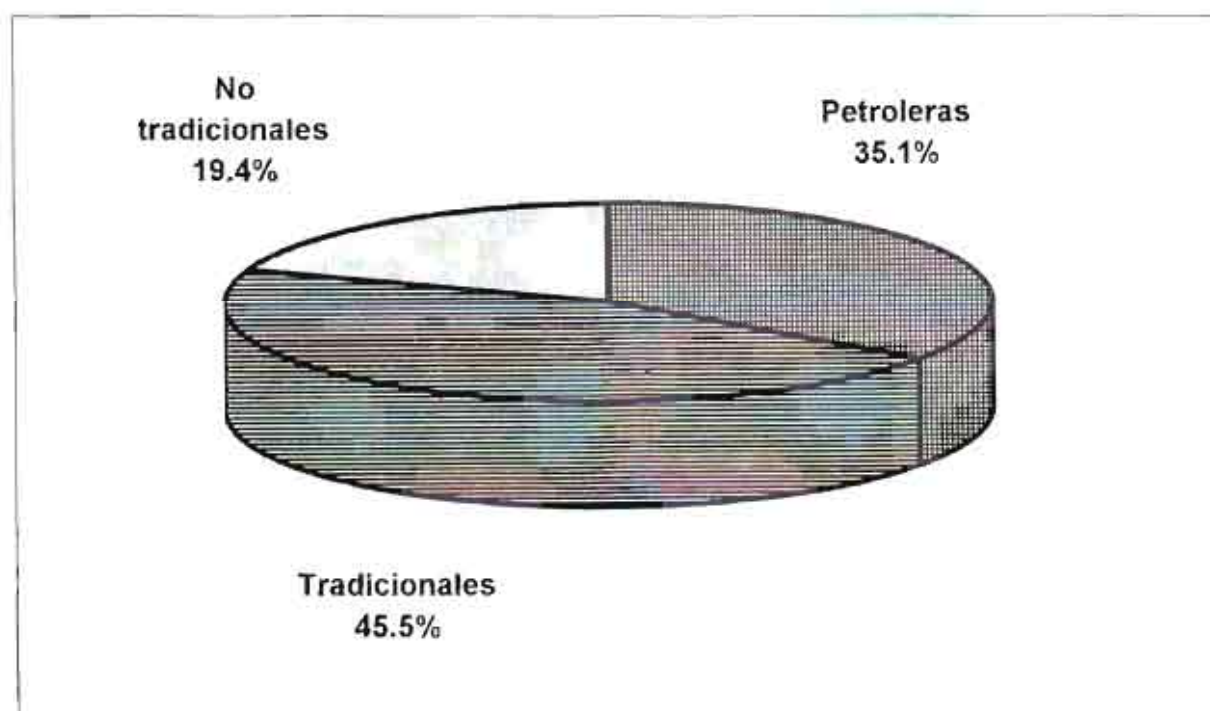
-MILLONES DE DÓLARES-

Años	Petroleras	Tradicional	No tradicionales	No petroleras	TOTAL
1986	982.5	1052.8	150.5	1203.3	2185.8
1987	723.9	1037.1	166.6	1203.7	1927.7
1988	976.1	1014.8	201.9	1216.7	2192.9
1989	1147.3	1017.0	189.5	1206.5	2353.9
1990	1408.2	1120.8	184.9	1305.7	2713.9
1991	1151.9	1480.2	219.3	1699.5	2851.4
1992	1336.6	1381.4	289.6	1671.0	3007.6
1993	1253.4	1292.8	515.4	1808.2	3061.7
1994	1304.8	1847.9	690.6	2538.5	3843.4
1995	1529.9	1984.2	847.5	2831.7	4361.5

Fuente: BCE (2)

Gráfico No. 7**ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES. 1990**

Fuente: BCE(I)

Gráfico No. 8**ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES DE BIENES. 1995**

Fuente: BCE(I)

A partir de 1992 se registra una tendencia creciente en el volumen de exportaciones no tradicionales; así, mientras entre 1976 y 1992 se mantuvo en un rango de entre 120 y 390 millones de kilos anuales, en 1995 esa cifra se ubicó en 665 millones de kilos aproximadamente.

Ese crecimiento se explica tanto por los aumentos en las exportaciones de productos no tradicionales exportados anteriormente, como por la profundización del proceso de diversificación de la oferta exportable del Ecuador, y la consiguiente incorporación de nuevos bienes de producción nacional en la canasta de productos de exportación no tradicionales. Mientras en 1989 existían 500 productos de exportación no tradicional, en

1994 la canasta se amplió a 1500 productos.

De igual modo, al analizar la participación de los productos no tradicionales en el valor total de exportaciones, se observa que hasta 1991 ésta se mantuvo prácticamente inalterada, representando apenas el 8% en promedio del valor total de las exportaciones del país. Ese porcentaje se eleva a 18% y 19% en 1994 y 1995, respectivamente.

Esto ha significado una menor dependencia respecto de las exportaciones petroleras, que aunque continúan siendo el principal producto de exportación de Ecuador, han reducido su participación porcentual en los últimos años, pasando de 44% en 1992 a 35% del total en 1995.

Cuadro No. 6

ESTRUCTURA DE LAS EXPORTACIONES

- PORCENTAJES -

	1986	1990	1993	1994	1995
Petróleo	44.9	51.9	40.9	34.0	35.0
No petroleras tradicionales	48.1	41.3	42.2	48.0	45.5
No petroleras no tradicionales	7.0	6.8	16.9	18.0	19.5
TOTAL	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: BCE

En lo que se refiere a las importaciones, en cambio, su evolución y estructura no han experimentado significativas modificaciones. La mayor parte de la factura que paga el país al exterior por la compra de bienes está representada por materias primas y bienes de capital, signo evidente de la atrofia del proceso

de sustitución de importaciones, aunque el rubro más dinámico -y volátil- está constituido por la importación de bienes de consumo, que -de todas maneras- tuvieron un importante crecimiento en los años 1993-1994 cuando se produce una baja de la inflación, elevación del salario real y apreciación del sucre.

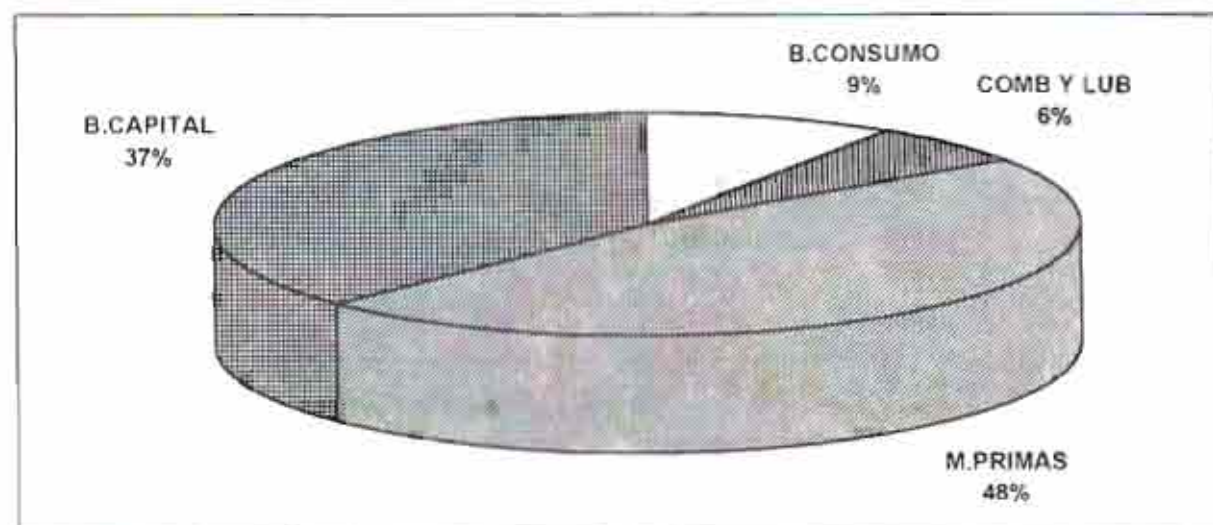
Cuadro No. 7**IMPORTACIONES POR USO ECONÓMICO (CIF)****- MILLONES DE DÓLARES -**

Años	Bienes de consumo	Combustibles	Materias primas	Bienes de capital	Diversos	TOTAL
1986	169.6	113.4	851.2	672.1	3.8	1810.2
1987	208.4	294.5	917.9	732.0	5.3	2158.1
1988	164.6	58.7	820.9	665.8	3.5	1713.5
1989	184.6	71.1	981.7	608.5	9.1	1854.8
1990	178.6	91.8	981.6	605.9	3.7	1861.7
1991	254.7	91.7	1161.7	889.3	1.3	2398.6
1992	397.2	100.7	1014.9	915.4	2.2	2430.4
1993	584.9	87.9	940.9	945.8	2.5	2562.2
1994	875.1	91.4	1295.7	1359.4	0.4	3622.0
1995	819.9	243.5	1719.5	1410.9	1.2	4195.0

Fuente: BCE.

La evolución coyuntural del comercio exterior está marcada, en cambio, por una fuerte contracción del valor de las importaciones y un modesto crecimiento del valor de las exportaciones. En los ocho primeros meses del año, éstas aumentan en apenas 3.7% mientras que la compra de mercancías al exterior, en

igual período, disminuye en 11.2%. Cabe recordar, no obstante, que el monto de importaciones en 1995 estuvo fuertemente influenciado por las compras extraordinarias que demandó el conflicto bélico de enero de dicho año.

Gráfico No. 9**IMPORTACIONES POR USO O DESTINO ECONÓMICO. 1990**

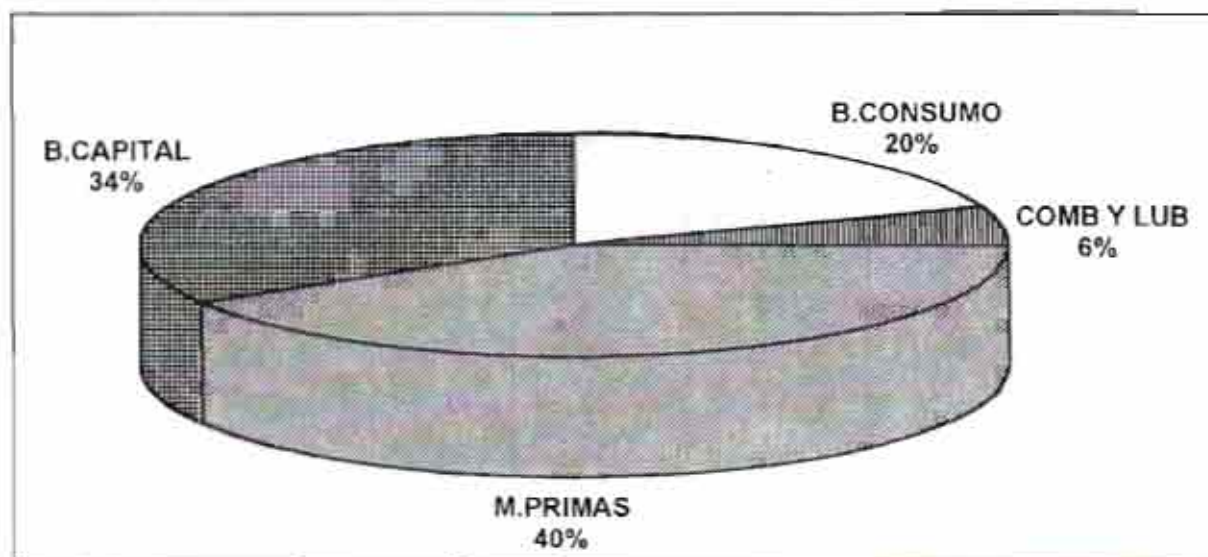
Fuente: Banco Central del Ecuador

En los primeros ocho meses de 1996, la balanza comercial (FOB-FOB) ecuatoriana, por las razones señaladas, experimenta una notoria mejoría

con relación a similar período de ejercicio precedente, al alcanzar 872 millones de dólares (frente a 486 millones en igual período de 1995).

Gráfico No. 10

IMPORTACIONES POR USO O DESTINO ECONÓMICO. 1995



Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro n. 8

BALANZA COMERCIAL (FOB). - MILLONES DE DÓLARES -

Años	Petrolera	No petrolera	TOTAL
1986	888	-345	543
1987	556	-589	-33
1988	934	-315	619
1989	1099	-438	661
1990	1342	-339	1003
1991	1086	-442	644
1992	1227	-302	925
1993	1056	-468	588
1994	1239	-677	562
1995	1332	-1065	267

Fuente: BCE

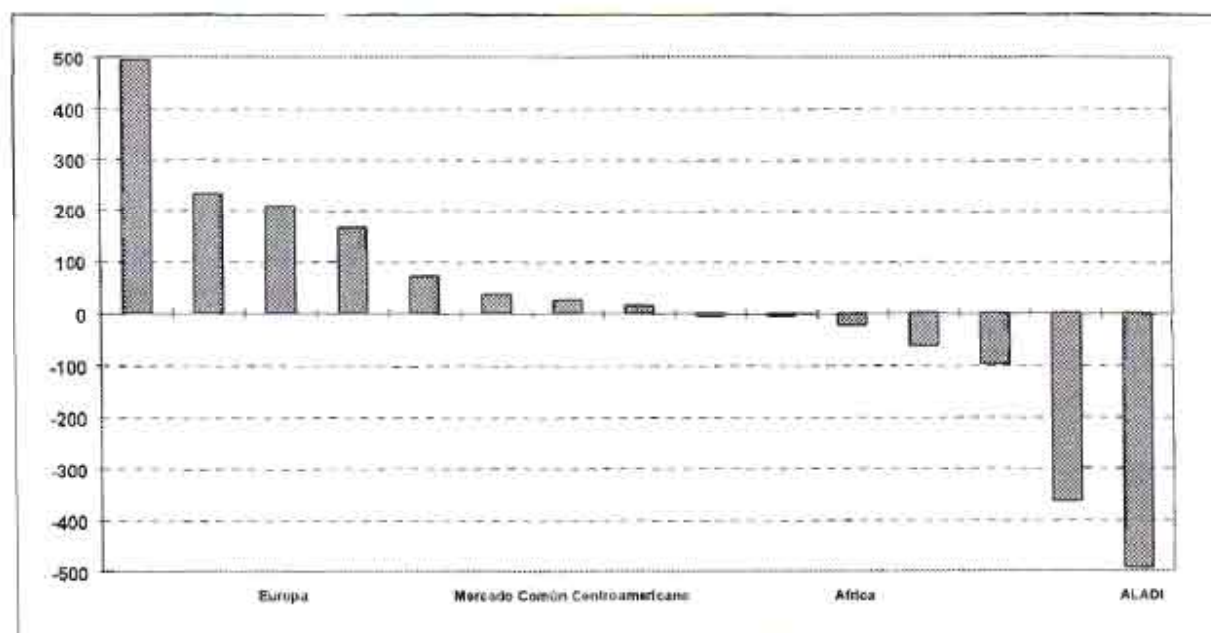
Por zona geográfica, el comercio exterior ecuatoriano continua gravitando en América del Norte y, en particular, en los Estados Unidos, aunque por efectos de los acuerdos

firmados con países latinoamericanos, se ha configurado en los últimos años un nuevo mapa del comercio exterior ecuatoriano.

Cuadro No. 9**BALANZAS COMERCIALES, POR CONTINENTE, ÁREA ECONÓMICA Y PAÍS. 1995.****-MILLONES DE DÓLARES-**

Zona geográfica	Exportaciones (fob)	Importaciones (cif)	Saldo
América	2859.0	2788.1	70.9
Estados Unidos	1818.5	1324.5	494.0
Mercado Común Centroamericano	33.2	8.7	24.5
ALADI	763.4	1256.7	-493.3
Grupo Andino	358.9	722.1	-363.2
Resto de América	193.9	198.3	-4.4
Europa	991.9	785.1	206.8
Unión Europea	842.8	609.7	233.1
Asoc. Europea Libre Comercio	9.9	72.2	-62.3
Resto de Europa	139.3	103.2	36.1
Asia	480.7	578.1	-97.4
África	8.7	31.7	-23.0
Oceanía	19.0	4.5	14.5
Otros países (nep)	2.3	7.5	-5.2
TOTAL	4361.6	4195.0	166.6

Fuente: BCE

Gráfico No. 11**SALDO BALANZA COMERCIAL, POR ZONAS GEOGRÁFICAS. 1995****Millones de dólares**

Fuente: BCE

De todas maneras, más allá de las transformaciones registradas en la estructura del comercio exterior en lo que se refiere al número, volumen y valor de los productos exportados, y a la renovada configuración

geográfica del intercambio con el exterior, cabría diseñar una estrategia comercial que definitivamente incorpore la noción de polos de competitividad.

4.2 Competitividad y especialización productiva

Es indiscutible que la estabilidad cambiaria ha desempeñado un importante papel en el comercio exterior del país en el último período. Tradicionalmente se consideraba que el tipo de cambio determinaba la competitividad de las exportaciones frente a los mismos productos de países competidores. En tiempos recientes, no obstante, se observa que la competitividad no depende principalmente de la evolución del tipo de cambio; quizá este último tenga mayor relación con el concepto -y la magnitud- de rentabilidad de los exportadores.

La competitividad, como se conoce, consiste en la capacidad de un país para mantener y expandir su participación en los mercados internacionales, superando los niveles de eficiencia observados en otras economías. Este concepto, por tanto, se relaciona íntimamente con el de especialización productiva; un incremento en el nivel de esta última se revertirá en un mejoramiento del nivel de competitividad.

El concepto remite a un producto cuya demanda internacional experimenta un fuerte crecimiento y que, además, mantiene elevados índices de encadenamientos hacia atrás con otros sectores productivos.

Un polo de competitividad puede definirse como la articulación de dos elementos: por un lado, sectores con elevada capacidad de innovación y con una permanente renovación en la gama de productos generados; y, por otro, aprovechamiento de economías de escala.

En un ambiente internacional caracterizado por cambios rápidos en los modelos de consumo, la diferenciación de productos es un mecanismo esencial para controlar el mercado. Esa diversificación requiere, por lo común, incurrir en costos adicionales para incorporar nueva tecnología y adaptar los procesos productivos a los requerimientos del mercado mundial. Sin embargo, necesita sobre todo ganancias de productividad y nuevas -y más transparentes- prácticas competitivas por parte de los empresarios.

Las medidas de competitividad y de especialización

A nivel teórico y empírico, existen distintas definiciones e indicadores de competitividad del sector exportador de una economía; su cálculo y características dependen de las particularidades del sector exportador, de la orientación analítica e, incluso, de la disponibilidad de cifras estadísticas. Por lo general, las medidas e índices pretenden diferenciar un efecto precio y un efecto volumen.

Así, se debe encontrar un indicador de competitividad-precio de los productos de exportación entre las distintas definiciones de precios relativos tales como el tipo de cambio efectivo real y tipo de cambio real (bilateral o multilateral).

Viene de la página 52

Generalmente, la noción de competitividad-precio se calcula mediante el siguiente índice:

$$\frac{\text{Índice de precios de los países competidores}}{\text{Índice de precios de las exportaciones del país}}$$

La dinámica de dicho indicador es evidente: su aumento significa un mejoramiento -vía precios- de la competitividad del país analizado, derivado de dos factores que influyen esa relación: el diferencial de inflación entre los dos países objeto de comparación y la evolución de los tipos de cambio.

En cuanto al tipo de cambio, se puede distinguir entre tipo de cambio nominal bilateral y el tipo de cambio efectivo nominal multilateral, que incluye en su cálculo a una canasta de monedas de los principales países partners comerciales del país.

Además de los indicadores de competitividad tradicionalmente señalados por la teoría económica, en los últimos años ha surgido el argumento de que los procesos de apertura e integración inciden, por el nivel de competencia que se genera, en un mayor volumen de exportaciones. Adicionalmente, la política gubernamental puede afectar el nivel de competitividad del sector exportador a través de sus decisiones en materia de ingresos, que impactan sobre los costos de las empresas y sobre sus decisiones de inversión e inserción en el mercado internacional.

Por su parte, el concepto de competitividad productiva (en términos de volumen) de un país refleja generalmente su potencial inserción en el intercambio mundial de bienes. De ahí que se han diseñado algunos indicadores de la especialización productiva de un país, calculadas a nivel global o de cada producto objeto de intercambio.

La primera es el grado de apertura comercial de un país, expresado como relación entre la suma de las exportaciones (X) e importaciones (M), sobre el producto interno bruto (PIB)

$$\frac{X + M}{\text{PIB}}$$

Otro indicador es el grado de cobertura de las exportaciones, que indica la proporción de ventas externas que permite adquirir bienes en el exterior:

$$\frac{X}{M} * 100$$

El coeficiente de especialización de Bela Balassa, por su lado, puede representarse de la siguiente manera:

$$\frac{X_i - M_i}{X_i + M_i}$$

Esa relación oscila entre -1 y +1. Si se aproxima a 1, el país experimenta una elevada especialización en la generación del producto i.

Sigue en la página 54

Viene de la página 53

También se podría calcular el grado de penetración de los productos extranjeros en el mercado nacional :

$$TP = \frac{M_i}{P_{bi} + M_i - X_i}$$

relación en la que el denominador describe la disponibilidad u oferta total de un bien o servicio i (producido internamente e importado) que se destina al mercado interno (de ahí que se deducen las correspondientes exportaciones).

Se podría calcular las partes o cuotas de mercado de exportación de un país, a escala mundial o con respecto a una zona geográfica determinada:

$$\frac{X \text{ del país A}}{M \text{ mundiales}} * 100 \quad \frac{X \text{ del país A hacia B}}{M \text{ de la zona B}} * 100$$

y, a nivel de producto:

$$\frac{X \text{ de } i \text{ del país A del país}}{M \text{ mundiales de } i} * 100$$

Suele también calcularse la denominada ventaja comparativa revelada

$$VCR = \frac{(X_i^n - M_i^n)}{\frac{X_i^n + M_i^n}{2} \frac{X_i^m}{X_i^n}}$$

donde VCR es la ventaja comparativa revelada, X la exportación, M la importación, i el producto y el sector de origen, n el país objeto de análisis y m el resto del mundo.

En el numerador se reporta la brecha comercial por producto, lo que otorga el signo de la ventaja (desventaja) comparativa. En el denominador se calcula el intercambio comercial del país con el resto del mundo del producto y el peso que tienen las exportaciones de dicho producto en las ventas externas a nivel mundial. En síntesis, la VCR permite establecer la posición del país a nivel mundial en lo que se refiere al intercambio de un determinado producto.

Finalmente, para clasificar a los países de acuerdo con su capacidad de explotar los polos de competitividad, podría utilizarse la "tasa de internalización" (TI), calculada de la siguiente manera:

$$TI = TE + (1 - TE) * TP$$

donde TE es la tasa de exportación (exportaciones/producción) y TP es la tasa de penetración. Ese indicador, calculado a nivel de producto, permite identificar los denominados "puntos fuertes y puntos débiles" del sector externo de la economía.

Por otra parte, para que sean rentables, esos procesos de reconversión deben ser capaces de incorporar rápidamente las transformaciones tecnológicas señaladas; se trata de explotar rendimientos de escala, pues esos polos de competitividad deberán ampliar sus partes de mercado en volumen y eventualmente incrementar ingresos vía precios. En una segunda fase tratarán de estandarizar las nuevas líneas de producción y orientarlas al consumo masivo.

Un aspecto que debe ser incorporado al esquema de comercio exterior ecuatoriano es el de la calidad. Esta constituye, en efecto, un elemento esencial de la concurrencia entre los productos y entre los países. Un polo de competitividad es precisamente una organi-

zación, una cadena productiva, que debe insistir permanente en el mejoramiento de la calidad del producto, de los procesos productivos y, principalmente, de la formación de la fuerza de trabajo utilizada. Esto, si bien implica en el corto plazo un encarecimiento de los bienes generados, se traduce en capital humano cuyo potencial indudablemente repercute en beneficio de las empresas involucradas y del país en general.

En esa perspectiva estratégica, cabría también aprovechar las ventajas dinámicas que ha caracterizado la evolución de varios sectores productivos nacionales en los últimos años y el nuevo contexto de integración latinoamericana, conocido también como regionalismo abierto.

El regionalismo abierto

Los defensores de los procesos de liberalización comercial e integración económica, enfatizan los efectos que dichos procesos ejercen sobre los volúmenes de comercio, siendo éstos los elementos fundamentales para explicar los ajustes que se producen en las balanzas comerciales de los países. En general, estas teorías consideran que los procesos de apertura hacia el mercado externo, representan una oportunidad para incentivar de manera autosostenida y permanente a las exportaciones, ya que el nivel de competencia que se genera tenderá a incrementar los niveles de ahorro e inversión, estimulando una reconversión productiva que mejora la capacidad de inserción de los países en el mercado internacional.

Entre esos enfoques, consta el del "regionalismo abierto", teoría cuyo ámbito es el espacio geográfico de América Latina con los argumentos tradicionales a favor de los procesos de apertura y liberalización económica.

El «regionalismo abierto», tal como lo define la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, CEPAL, es el proceso de interdependencia entre naciones que surge a partir de dos fenómenos: por un lado, la suscripción de acuerdos de carácter preferencial, y por otro, las respuestas a las señales del mercado resultantes de la liberalización comercial.

Para la CEPAL, el regionalismo abierto constituye un instrumento idóneo para lograr simultáneamente la modernización del aparato productivo y una distribución más equitativa de los frutos de este proceso. Los acuerdos de integración contribuirían notoriamente a elevar la competitividad de las economías de la región (a través de una reconversión/mejoramiento de sus técnicas de producción) que se reflejaría en un incremento de la inversión y de las exportaciones, así como en un mayor nivel de incorporación de progreso técnico.

Viene de la página 55

Los canales a través de los cuales los compromisos de integración estarían fomentando un mayor nivel de competitividad externa y, por lo tanto, de exportaciones tanto a nivel regional como extraregional, pueden ser de tres tipos. En primer lugar, un acuerdo de integración elevaría la eficiencia productiva ya que conlleva a un mayor nivel de competencia entre las industrias de los países participantes y, por lo tanto, mejora la asignación de recursos en la economía. Adicionalmente, en mercados ampliados generalmente se generan economías de escala, y la consiguiente disminución de costos redundaría en beneficio tanto de productores como de consumidores.

En segundo lugar, la integración puede generar beneficios importantes al influir favorablemente en las expectativas de inversión nacional y extranjera. Más importante aún, la elevación de los niveles de eficiencia (vale decir, el crecimiento de la productividad de los factores de la producción) incide en el aumento de la rentabilidad del capital, lo que a su vez, induciría a incrementar la inversión y posibilitaría una elevación del ahorro y del producto. Es decir, la integración tendería a generar efectos dinámicos cuyos impactos se extienden al mediano y largo plazo. De otro lado, los procesos de integración pueden contribuir a la eliminación gradual de los costos de transacción que erosionan la competitividad de los bienes y servicios producidos en la región, a través de la remoción de barreras al comercio distintas a las arancelarias, sean éstas de tipo social, legal, institucional, geográfico, u originadas por políticas inadecuadas a nivel macro o microeconómico.

Por último, el enfoque del "regionalismo abierto" plantea que un incremento en el tipo de cambio nominal, confiere al sector exportador una ventaja competitiva de tipo estática y temporal, cuyos beneficios pueden diluirse en el tiempo, por variaciones proporcionales en el nivel de precios, y por que son superados por sus competidores en el mercado internacional, que amplían sus participaciones en el mercado externo, en base a los adelantos que logran en el terreno de la productividad y la innovación.

Fuente: CEPAL (1)

4.3 Las perspectivas del sector en el corto plazo

Durante 1996, la evolución del comercio exterior ecuatoriano experimentará una desaceleración de su crecimiento con respecto a 1995. Si bien el valor de las exportaciones crecerá en términos anuales -alcanzando un valor de 4536 millones de dólares- el valor de las importaciones, en cambio, experimentará una disminución de alrededor de 287 millones de dólares.

Se estima que la «factura» del país por la compra de bienes al exterior sea de 3808 millones de dólares, 7.0% menos que la registrada en 1995.

La balanza comercial, bajo dicho escenario, registraría un superávit de 728 millones de dólares (4.0% del PIB), casi tres veces superior al obtenido en 1995.

Tipo de cambio y balanza comercial: un mecanismo de ajuste superado

Entre los denominados «mecanismos automáticos» de ajuste de la balanza de pagos, figura la condición Marshall-Lerner. Esta establece que el mejoramiento de la cuenta comercial del país depende de la magnitud de las elasticidades de las exportaciones e importaciones a las variaciones del tipo de cambio.

La condición Marshall-Lerner establece que la respuesta de una variable a una perturbación cualquiera tendrá una dirección si la suma de las elasticidades es menor a menos uno (-1) y tendrá una dirección opuesta si es mayor a menos uno (-1).

Los modelos teóricos de economías abiertas que vinculan al comercio exterior con el tipo de cambio utilizan la condición Marshall-Lerner a fin de demostrar las implicaciones del manejo cambiario en la balanza comercial bajo esquemas de políticas tendientes a alcanzar el equilibrio externo.

La balanza de las «partidas invisibles» (servicios) podría experimentar un empeoramiento por el mayor monto de intereses (frente a 1995) que deberá pagar el país al exterior, aunque es de esperar que la balanza turística mitigue en parte el deterioro del intercambio de servicios con el exterior: el conflicto con Perú -se espera- dejó de ahuyentar la visita de extranjeros al país; además, se ha realizado una intensa promoción de las riquezas naturales y culturales que dispone Ecuador.

Si se supone un flujo de endeudamiento público (en términos netos) sea inferior al de 1995 (el ritmo de ejecución de obras no

requerirá una ampliación de los desembolsos durante el segundo semestre de 1996 aunque deberán amortizarse los préstamos de acuerdo a lo programados en los presupuestos), una reducción de la inversión extranjera directa (es de esperar que EMETEL y ECUATORIANA compensen el flujo de capitales productivos que dejaron de ingresar para la ampliación del oleoducto) y un incremento considerable de los niveles de la reserva monetaria internacional con respecto a los registrados en diciembre de 1995, el flujo de capitales de corto plazo (partida de ajuste en este escenario) registraría en 1996 una reducción de alrededor de 318 millones de dólares.

Cuadro No.10**BALANZA DE PAGOS 1994 - 1995 - 1996 (E).**

-MILLONES DE DÓLARES-

Transacciones	1994	1995	1996
Exportaciones	3844	4362	4536
Importaciones	-3282	-4095	-3808
Balanza Comercial	562	267	728
Servicios prestados	797	936	940
Servicios recibidos	-2184	-2256	-2370

Viene de la página 57

Balanza de servicios y renta	-1387	-1320	-1430
Transferencias unilaterales	145	231	230
Saldo en cuenta corriente	-680	-822	-472
Movimientos de capital	1138	667	652
Inversión directa	531	470	350
Deuda externa	471	1565	800
Otros capitales	22	-1258	-318
RMI	-485	155	-180

Fuente: 1994-1995, BCE, 1996 Cordanec (e)

De acuerdo a las proyecciones de CORDANEC, la brecha externa (cuenta corriente como

porcentaje del PIB) sería, entonces de 2.5% en 1996.

5.1 *Perspectivas moderadamente auspiciosas*

Del análisis de la evolución reciente de los precios se deduce conclusiones positivas aunque, si se desea mantener el objetivo anti-inflacionario, no hay espacio para la holgura en materia de políticas monetaria, fiscal o cambiaria, por sus evidentes repercusiones en el incremento de precios.

¿Cuál es, en las actuales circunstancias, el *trade off* entre inflación, crecimiento y estabilidad macroeconómica?. Es un interrogante que debe ser resuelto. En cualquier hipótesis, la lucha contra la inflación debería ser el primer objetivo de la autoridad monetaria; aunque, claro, cabe también precisar que este objetivo no se alcanza sin disciplina fiscal.

Si bien se ha recorrido un importante camino en materia de control de la inflación, los primeros anuncios sobre un nuevo Programa Económico sugerían que se desea poner orden en las cuentas públicas (con la eliminación del subsidio al gas) y recuperar el tipo de cambio real, opción que se efectivizó mediante el desplazamiento hacia arriba de la banda cambiaria. Si bien la eliminación del subsidio al gas solucionaría en parte un problema estructural consistente en una deficiente asignación de un recurso no renovable, su anuncio -fallido, al menos en un primer momento- reavivó inútilmente tensiones inflacionarias, especialmente activas desde febrero. En lo político, también tuvo costos,

pues desencantó, de algún modo, a amplias mayorías aún poco convencidas de lo implacable de la lógica macroeconómica. Como se conoce, es complicado en una economía determinar "la causa" generadora de inflación. Si es posible, en cambio, desprender señales de los principales factores que perturban los precios. Así, en Ecuador, varios estudios han evidenciado la relación causal entre alzas en la cotización de la divisa e incrementos en los precios; por ello, el desplazamiento de la banda cambiaria tiene costos inflacionarios. Sin embargo, y como otra encrucijada de política económica- el rezago del tipo de cambio real a fines de julio era de alrededor del 12% (lo que constituía una señal de pérdida de competitividad e inducía al consumo de bienes importados, deteriorando la balanza comercial).

A más de la sensibilidad del índice de precios al tipo de cambio, habría una rápida respuesta a las variaciones en la oferta monetaria y al incremento mensual en los precios de los combustibles. Estas tres causalidades: tipo de cambio - oferta monetaria - incremento de los precios de los derivados del petróleo, dificultaban el ajuste pues, si no se deseaba afectar a la inflación, se difería la solución de los otros desequilibrios (externo, monetario y fiscal): la competitividad externa por el rezago cambiario; las altas tasas de interés por la contracción de la oferta monetaria; y, el déficit

fiscal si se elimina el mecanismo que introduce ajustes graduales a los precios mensuales de los combustibles.

Los dilemas eran, pues, complicados: frenar la inflación o desalentar las exportaciones; modular la inflación frenando la expansión monetaria y coadyuvando a la rigidez a la baja de las tasa de interés; y, absorber el déficit público permitiendo el alza de los precios de las gasolinas, a pesar de introducir elementos que generan el deslizamiento del nivel general de precios. Al menos en tres casos se adoptarían correctivos: desplazamiento de la banda cambiaria (que entró en vigencia el 12 de agosto), fijación de un nuevo precio del gas butano; y, suspensión de la revisión mensual de los combustibles.

De todos modos, en economía las cosas no son absolutas y hay grados de libertad. Así, de inicio, puede afirmarse que las medidas (que según el léxico político ecuatoriano, no podrían ser calificadas de "paquetazo") son necesarias. ¿Por qué no se las adoptó antes? Son misterios de la política. De cualquier modo, el estudio de los desequilibrios habría determinado que la situación macroeconómica era poco sustentable y su cierre sólo se habría podido financiar con ahorro externo, es decir, contrayendo deuda en el exterior.

El financiamiento de una economía se sintetiza -de manera muy simple- en el denominado modelo de las "tres brechas"; así:

$$\begin{array}{ccccccc} (S - I_p) & + & (G - T) & = & (X - M) \\ \text{Sector Privado} & & \text{Sector público} & & \text{Sector externo} \end{array}$$

Las tres expresiones de la ecuación representan equilibrios parciales en los distintos sectores económicos. En el sector privado debe haber un balance entre el ahorro (S) y la inversión (I_p) de los agentes privados; los ingresos del sector público (G), básicamente impuestos, deberían ser al menos iguales a sus recaudaciones (T). A su vez, el balance del sector privado y gubernamental, esto es, el saldo doméstico, debe compensar un eventual

desbalance externo, generado en compras en el exterior (M) más altas que los ingresos (X) que se originan en las ventas internacionales de bienes y servicios que efectúa el país al resto del mundo.

A septiembre de 1996, expresados como porcentajes del PIB, dichos saldos habrían sido los siguientes: el déficit fiscal 2.5% y el déficit externo 2.5%, lo que significa que para obtener "equilibrio total" (evento muy raro en una economía) por lo que se habría requerido financiamiento adicional en el sector privado, como resulta del siguiente balance intrasectorial:

$$\begin{array}{ccccccc} (S - I_p) & + & (G - T) & = & (X - M) \\ +0.5\% & + & -2.5\% & = & -2.0\% \end{array}$$

Cuando no se salda los desequilibrios con recursos internos, la única posibilidad es recurrir al endeudamiento externo lo que, por un lado, no siempre es posible y, por otro, no es sano desde el punto de vista de la estructura del financiamiento. Si el financiamiento se hace a través de déficit fiscal, los riesgos de inflación son elevados, al menos si la ponderación del gasto corriente sobre el total es alta.

En lo que va de 1996, aún antes del ajuste adoptado por el nuevo Gobierno, el ritmo de crecimiento de los precios se aceleró ligeramente, con la notoria excepción de mayo, mes en el que después de ocho años, se produjo una baja absoluta en el índice de precios.

Aparte del poco rigor fiscal, la "conflictividad civil" (manifestada a través de una sucesión de paros que interrumpieron carreteras y vías secundarias) enmarcada en un contexto político-económico de incertidumbre explican los incrementos en el primer trimestre, en tanto que expectativas poco optimistas ante continuos cambios del discurso político, crearon perturbaciones inflacionarias, aún no disipadas en los meses más recientes, luego de los auspiciosos resultados del IPC de mayo.

Las medidas adoptadas inmediatamente antes y después de la asunción del nuevo Gobierno

y la ratificación de gran parte del equipo económico habrían tendido a morigerar tales perturbaciones; sin embargo, un flujo normal de capitales extranjeros y la consiguiente confianza en el sector inversionista no se logra consolidar. ¿Una cuestión de estilo? Aunque varios hechos podrían apoyar un argumento en ese sentido, también hay evidencias de que la situación no es simple: así, no necesariamente se estaría respetando las reglas de un "Estado liberal" en lo referente a su papel en la modulación de las fuerzas del mercado: un intervencionismo directo, exagerado e inoportuno podría hipotecar los avances logrados en materia económica. En ese sentido, la fijación y control policial de los precios constituiría un claro retroceso; en efecto, más allá de los efectos políticos que en ciertos estratos poblacionales podría tener, esta medida es absolutamente ineficiente para el control de la inflación.

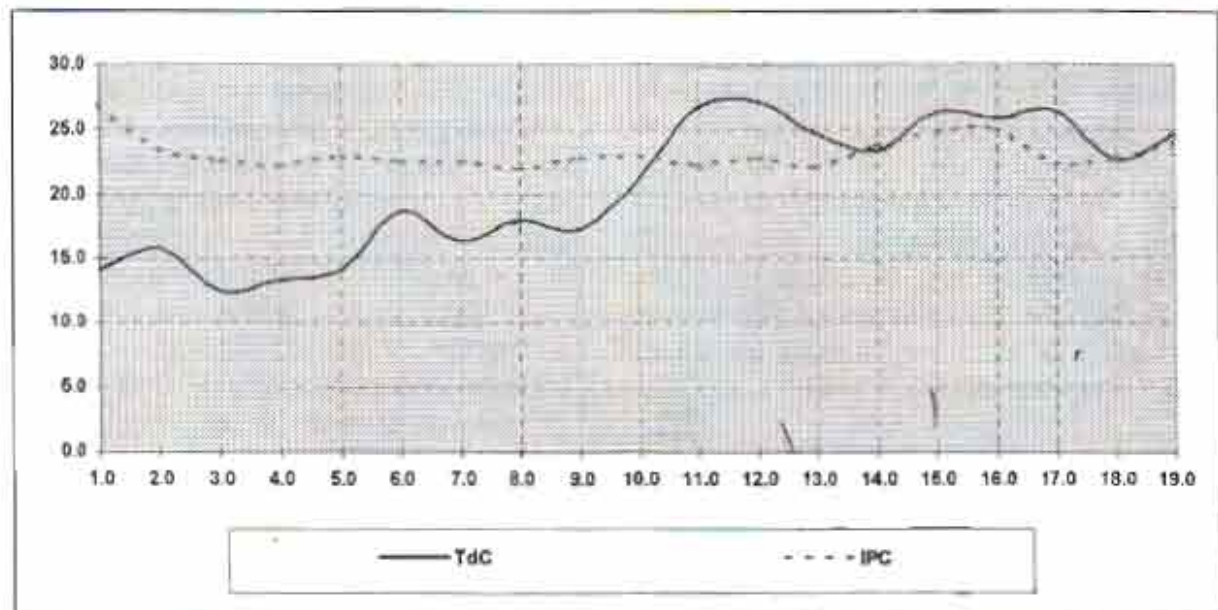
Por ello, parece razonable esperar sólo un

mejoramiento progresivo de las -mediocres- expectativas que los inversionistas externos tienen sobre la economía de Ecuador. De todas maneras, de mejorar la coordinación intragubernamental y reordenarse los mecanismos de comunicación a través de una delimitación clara del número de "voceros oficiales" del régimen, sería posible revertir de manera más rápida y profunda tales precarias expectativas.

Mientras en esta ocasión, contrariamente a lo ocurrido en la transmisión de poderes desde 1979, se anunciaron muy rápidamente medidas, lo que -a diferencia del pasado- debería tranquilizar a los diferentes agentes económicos, el estilo de conducción -descoordinado y, en ocasiones, contradictorio- conspiró contra una rápida consolidación de las expectativas que, como se sabe, son estratégicas en la definición de las variables clave: precios y tasas de interés.

Gráfico No. 12

DEPRECIACIÓN DEL SUCRE E INFLACIÓN. Tasas anuales. -porcentajes-



Fuente: BCE (2)

La aceleración de la inflación, advertida aún antes de la adopción del ajuste, debería ser rápidamente modulada. Para ello se precisa

varias condiciones: una política fiscal austera en concordancia con una política monetaria estricta -no contractiva- y una conducción

política general coherente, serían los pilares de una evolución cambiaria ordenada. Como se advirtió, los vínculos depreciación del sucre - incremento de los precios son evidentes como para arriesgar nuevas experiencias; cumplidas estas condiciones, el puente hacia la baja de las tasas de interés y al camino de la reactivación estaría tendido.

Una sólida reactivación tendría innegables repercusiones en la creación de empleos - ámbito en el que aunque no se dispone de cifras actuales, no se constataría deterioro-; sin embargo, tampoco puede haber lugar al optimismo. La organización del aparato productivo de Ecuador, pese a todos los esfuerzos por modernizarlo, mantiene todavía un enorme segmento organizado "de manera particular", cercana al dualismo (al menos en sus relaciones con lo financiero) que incluye

un amplio sector informal con dinámica propia y reglas no ortodoxas.

Podría decirse que la tarea reciente y, aparentemente programada, ha consistido en "modernizar lo moderno", como condición previa para modernizar lo informal. De la experiencia de varios países, la primera acción de modernización de lo informal, sería su integración al ámbito tributario, lo que obviamente genera fricciones sociales.

Finalmente, un análisis panorámico de las variables relativas a "precios, salarios y empleo", permite constatar que la política salarial, a través del sostenimiento del salario real (obtenido con dos instrumentos: la baja de la inflación y las revisiones periódicas de la remuneración nominal) ha sido determinante en el estímulo de la demanda agregada interna en los últimos años.

5.2 *El Gobierno Durán-Ballén y la inflación: ¿una flor en la solapa?*

El balance de la gestión económica del gobierno que cesó sus funciones en agosto 10, se centra fuertemente en su lucha contra la inflación. En efecto, hay razones suficientes para plantear el argumento de que ésta fue exitosa; mientras entre 1988 y 1992, hay un largo "período de estabilidad" en torno al 50% anual (cf. recuadro), a diciembre de 1993 se produce una sustancial baja hasta 31%, para en 1994 descender a 25% y, en diciembre de 1995, pese a todas las dificultades, registrar 22.8%.

Estas cifras permiten, efectivamente, presentar al control anti-inflacionario como el logro más significativo de la política económica del gobierno Durán-Ballén; su estrategia, al menos hasta 1995, habría permitido romper el componente inercial en el crecimiento de los precios, en base a una coherente -quizá con la salvedad de lo fiscal- política económica, que tuvo también una cota alta en el ámbito cambiario.

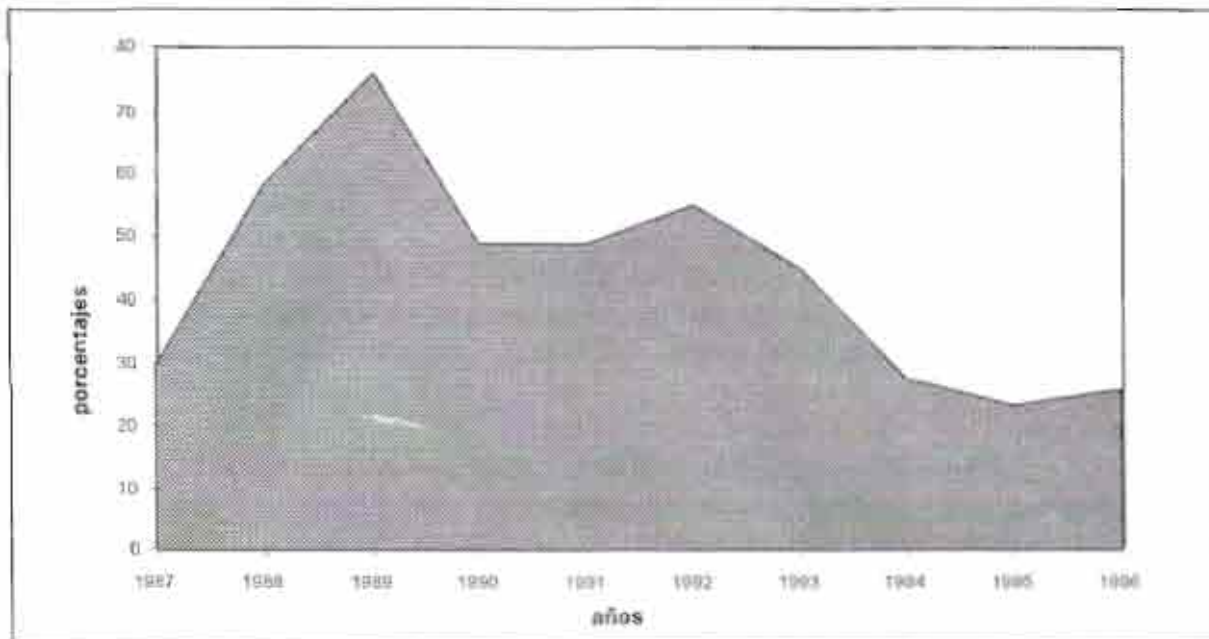
Sin embargo, desde otra óptica, cabe interrogarse sobre si ésta fue una guerra terminada; así, se constata que los "dígitos" de la inflación son todavía dos y lo que es más grave -como se afirmaba en el número 11 de *Ecuador: Análisis de Coyuntura*-, desde hace veinte meses no ha sido posible registrar una tasa anual inferior a 22%. Esto sugiere que si bien el descenso del nivel general de precios puede considerarse como una importante realización del Plan de Estabilización instrumentado a partir de agosto de 1992, también se interpretaría como un serio inconveniente el que no haya sido posible mantener la tendencia descendente de los precios, que se detuvieron en la plataforma inflacionaria del 22%, guarismo que evidenciaría una "inflación crónica" en ese nivel. Por tanto, aunque se habría quebrado la inercia en el comportamiento de los precios, aparentemente no habría sido posible cambiar la "cultura inflacionaria" que desde hace una década está latente en Ecuador.

Ha de reconocerse que el "costo marginal" de las bajas en el ritmo de los precios es crecientemente elevado, pues es difícil -a medida que se desciende- obtener "puntos adicionales". De todos modos, debe estar claro en los agentes económicos que una tasa superior al 20%, según los estándares

actuales, está lejos de poder ser calificada de moderada, por lo que debe fijarse como un objetivo nacional el abatirla; objetivo que debe lograr amplio consenso, sobre todo si su causa primaria es un conflicto distributivo al interior de la sociedad nacional.

Gráfico No. 13

TASA ANUAL PROMEDIO DE INFLACIÓN



Fuente: INEC

RETROSPECTIVA

En septiembre de 1992, Ecuador: Análisis de Coyuntura, n. 5, publicaba:

¿Un plan reactivador?: algunas precisiones

Al término de la gestión gubernamental anterior, la economía registraba una serie de problemas. Los principales podrían ser identificados:

- una inflación que resistía a la baja;
- un alto déficit fiscal;
- un persistente deterioro de los salarios;
- una marcada propensión hacia la concentración de los ingresos;
- una clara ineficiencia en la gestión de ciertos ámbitos a cargo del Estado;

Viene de la página 63.

- una consolidación del corto plazo como referencia de la actividad económica;
- la preeminencia de las operaciones especulativas como norma de gestión de ciertos agentes económicos;
- un sistema bancario desligado del proceso de desarrollo y del financiamiento de inversiones productivas;
- la existencia de tasas de interés elevadas que condicionan la reactivación;
- una política monetaria propuesta de modo aislado de lo fiscal.

Las dificultades expuestas no son, de modo alguno, atribuibles al "gradualismo" aplicado en los últimos años: caracterizan al Ecuador de los años ochenta, sometido a un duro proceso de ajuste, que ha tenido resultados más bien limitados.

Un vez más, la política económica enfrenta problemas similares. La inflación es concebida con un desequilibrio inducido por un exceso de gasto público, lo que amerita acciones de corte restrictivo. Si bien esto coincide con diagnósticos en boga en la Región desde hace algunos años, es la primer vez que en Ecuador va acompañado de disposiciones concretas que pretenderían reestructurar el aparato del Estado, cortando una fuente propulsora de desequilibrios.

La lógica del ajuste supone que corregido el déficit fiscal y reordenado el gasto público y el aparato estatal en su conjunto, la inflación disminuiría significativamente lo que permitiría sentar las bases del nuevo proyecto definido por el gobierno.

Si en el corto plazo se obtienen resultados positivos, se romperán las expectativas sesgadas de los agentes retomándose una actitud positiva frente al desempleo económico. Dado que se espera mantener tasas de interés reales, la especulación cambiaria podría moderarse, induciendo utilidades en moneda nacional que resultarían atractivas. Recuérdese que la devaluación fue superior al atraso cambiario calculado hasta la fecha de adopción de las medidas, lo que contribuiría a controlar presiones de tipo especulativo sobre la divisa, al menos en los inicios del plan; tales presiones, de producirse, serían "inesperadas" desde el punto de vista estrictamente técnico. Sin embargo, los responsables de la conducción económica esperan un repunte de los precios hasta el mes de diciembre, que según las previsiones realizadas llevarían la inflación hasta casi el 70% al finalizar el año. La meta a marzo de 1993 es de 30% y bajaría al 10% en agosto del mismo año. Esto, en un contexto de acumulación de reservas y de restricción crediticia, que obligaría a realizar una asignación óptima de los recursos existentes, lo que es de vital importancia en la coyuntura.

Así, el diagnóstico oficial es atrayente y optimista. Hay, no obstante, preocupaciones. En el marco de un ajuste heterodoxo modificado, dadas sus particularidades, el riesgo mayor sigue siendo la armonización de las distintas políticas macroeconómicas, así como la

Viene de la página 64

preeminencia de tensiones recesivas que podrían instalarse como resultado de la drasticidad del ajuste.

En ese sentido, las autoridades deberán ejercitar una supervisión constante, muy vinculada a los factores "reales", que corren el peligro de tomar un sendero conflictivo y contrapuesto a la reactivación. Si se tiene en cuenta que el deterioro del salario real condicionará las posibilidades de realización de la producción, estas preocupaciones resultan fundamentadas. El otro interrogante tiene que ver con la esperada evolución en el sector externo. Si factores de inestabilidad afectan la tendencia de las exportaciones, en particular en 1993, difícilmente se podrían lograr y mantener los resultados esperados.

De ser así, la credibilidad del programa podría verse comprometida; en el marco de ajustes drásticos como el practicado signos de incumplimiento, aunque dependan de factores no imputables al manejo interno de la política, son decisivos.

Lo anterior lleva a precisar un aspecto que tiene indudable importancia en el contexto: la necesidad de agotar la búsqueda de la concertación. De hecho, esto implica la solidaridad: no se puede imputar a solo determinados grupos sociales el costo de la regulación. Esta debe ser compartida de modo equitativo; políticas centradas en la oferta y en la desregulación estatal pueden tener como contrapartida la concentración de los ingresos y la anulación de las potencialidades sociales.

Las medidas de septiembre [1992]

En el ámbito cambiario

- Devaluación del 35% del tipo de cambio de intervención (la cotización pasa de 1476 a 2000 sucres)
- Eliminación del mecanismo de las minidevaluaciones semanales pre-anunciadas y adopción de un sistema de tipo de cambio fijo
- Creación de un bono de estabilización cambiario que no devengará intereses, redimible en 180 días y libremente negociable, equivalente al 15% del valor de las divisas provenientes de las exportaciones
- Permanece en vigencia el mecanismo de rondas de divisas para la provisión de dólares para importación.

Alza general de combustibles

Alza general de tarifas eléctricas

En el ámbito tributario

Creación de un impuesto (por una sola vez) del 2 al 7 por mil que gravará el total del activo de las empresas nacionales sujetas a control de la Superintendencias de Bancos y Compañías

Sigue en la página 66

Venezuela — página 65

En lo fiscal

- Reducción del gasto público
- Congelamiento del número de efectivos del sector público
- Eliminación, fusión o privatizan de varias empresas o entidades del sector público

En el ámbito monetario

- Eliminación del "ancla" de 15 puntos que vinculaba las tasas activas y pasivas
- Reducción del encaje bancario del 34% a 32%

Política salarial

- Propuesta de creación del decimosexto sueldo, equivalente a \$ 60.000, pagaderos en tres cuotas durante 1992 (a partir de 1993, se liquidará en el mes de junio, en trámite)
- Aumento de la compensación del costo de la vida de \$ 20.000 a \$ 30.000 mensuales

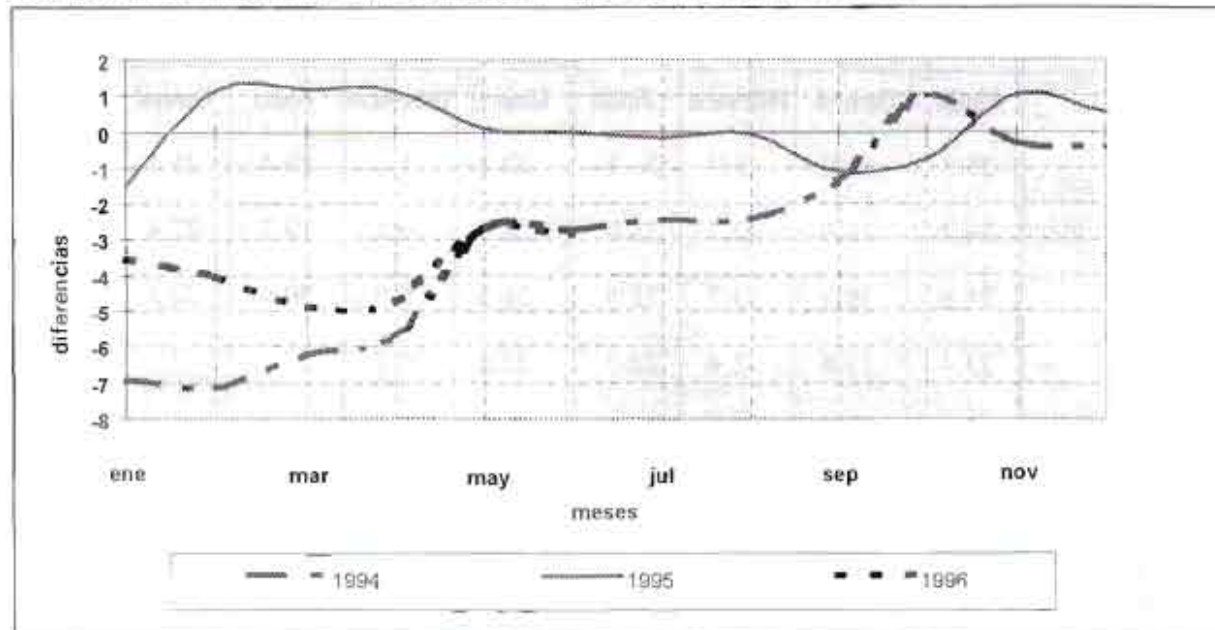
5.3 Sobre los peligros de una reactivación de la inflación

Durante los cuatro primeros meses de 1996, el comportamiento de los precios estuvo determinado, a más de factores estacionales, por presiones generadas en la incertidumbre derivada del proceso electoral; tales presiones implicaron que la inflación se ubicara en niveles superiores a los previstos. Hay, pues, indicios de que el fenómeno se estaría reavivando; sin embargo, destaca un hecho especialmente positivo: la inflación de fondo ha sido sistemáticamente más baja que la inflación anual total.

Si se analiza la diferencia entre inflación total e inflación de fondo, a lo largo de tres años, se desprende el siguiente comportamiento: diferencias importantes a favor de la inflación de fondo hasta agosto de 1994, período que coincide con una importante baja de la inflación total, comportamiento errático de la diferencia, con saldos más bien favorables a

la tasa general entre octubre de 1994 y diciembre de 1995, período en el que se logra solo una pequeña reducción de la inflación; y, diferencias favorables a la inflación de fondo, a lo largo de 1996, cuando si bien no hay bajas en la inflación general, este indicador mostraría que se estaba creando las condiciones que podrían propiciar una baja (lamentablemente, el cambio de base del índice impide conocer, al momento de finalizar la redacción de esta nota, las tasas de la inflación de fondo para julio y agosto).

A las perturbaciones estacionales identificables durante el período enero-abril (ciclo vegetativo de la producción agrícola, "reajuste" de precios a inicios de año) se agregaron factores de orden político, económico y climático que alteraron las expectativas de los agentes económicos en el corto plazo, presionando sobre el nivel general de precios.

Gráfico No. 14**DIFERENCIA ENTRE INFLACIÓN DE FONDO Y TOTAL**

Fuente: INEC, BCE

En lo político, el comportamiento de los agentes económicos estuvo sesgado por la campaña electoral, mientras que en lo económico primó la evolución del tipo de cambio y de las tasas de interés, así como el anuncio de un potencial déficit fiscal.

En mayo, súbitamente, se revirtió la tendencia

de los precios, registrándose una caída en términos absolutos, hecho que no se había presentado desde noviembre de 1983. Sin embargo, junio y julio presentaron tasas inusualmente elevadas, que llevaron la inflación anual a 24% al finalizar el gobierno del Presidente Durán Ballén.

Cuadro No. 11**INFLACIÓN DE FONDO E INFLACIÓN TOTAL: TASAS ANUALES 1994-1996.**

-PORCENTAJES-

	1994			1995			1996		
	Fondo	General	Diferencia	Fondo	General	Diferencia	Fondo	General	Diferencia
Enero	22.5	29.4	-6.9	28.4	26.9	-1.5	18.6	22.1	-3.5
Febrero	24.9	32.0	-7.1	24.6	23.5	1.1	19.7	23.7	-4.0
Marzo	25.4	31.6	-6.2	23.9	22.7	1.2	19.9	24.8	-4.9

Sigue en la página 68

Viene de la página 67

	1994			1995			1996		
	Fondo	General	Diferencia	Fondo	General	Diferencia	Fondo	General	Diferencia
Abril	25.1	30.8	-5.7	23.3	22.2	1.1	20.4	25.1	-4.7
Mayo	24.2	26.9	-2.7	23.0	22.9	0.1	19.7	22.4	-2.7
Junio	23.8	26.5	-2.7	22.5	22.5	0.0	20.0	22.8	-2.8
Julio	23.4	25.8	-2.4	22.3	22.5	-0.2			
Agosto	24.8	27.2	-2.4	21.9	22.0	-0.1			
Septiembre	25.3	26.2	1.4	21.7	22.8	-1.1			
Octubre	24.8	23.8	1.0	22.1	22.9	-0.8			
Noviembre	24.2	24.5	-0.3	23.2	22.2	1.0			
Diciembre	25.0	25.4	-0.4	23.3	22.8	0.5			

Fuente: BCE (2)

Los factores de orden político que contribuyeron a acelerar la inflación durante los cuatro primeros meses de 1996 por las presiones ligadas al proceso electoral y sus "primeras medidas", tradicionalmente generadoras de ondas especulativas han disminuido de intensidad. Restan áreas de sombra; aparentemente las expectativas continúan inestables y podrían estar generando presiones sobre los precios; la situación fiscal deberá ser seriamente asumida si se desea lograr los objetivos de inflación.

En general, en el campo productivo, se espera un año agrícola con aceptable rendimiento en los principales cultivos (los alimentos ponderan en la nueva canasta el 43.5%), lo que podría atenuar nuevas perturbaciones. En el ámbito cambiario tampoco habría razones para esperar presiones adicionales, lo que debería tranquilizar los mercados (de bienes y monetario).

De todos modos, más allá de estos factores tranquilizantes y pese a la continuidad que

habría de esperarse en la política macroeconómica (todavía en un marco no muy claro sobre las posibilidades de duración del esfuerzo por lograr una transición ordenada), la transmisión de poderes originó el "sinceramiento" de varios precios -con impacto especialmente en el ámbito fiscal- que, se insiste, de no corregirse repercutirán fuertemente en el índice de precios.

En efecto, la "nueva realidad" fiscal requiere un ajuste que incidirá en el balance final de la inflación. Más allá de lo penoso que resulta la repetición del ajuste, ha reconocerse que si éste se habría producido de manera absolutamente "sorpresiva": su costo inflacionario habría sido menor que el estimado. De acuerdo a proyecciones de CORDANEC, el impacto será igual a -al menos- un deslizamiento de 6 puntos; la inflación, por tanto, en diciembre de 1996 se situaría en 30%; el promedio anual, se desplazaría de 22.9% en 1995 a 25.7% en 1996.

Cuadro n. 12**INFLACIÓN 1995 - 1996. VARIACIÓN MENSUAL, ANUAL Y ACUMULADA.**

-PORCENTAJES-

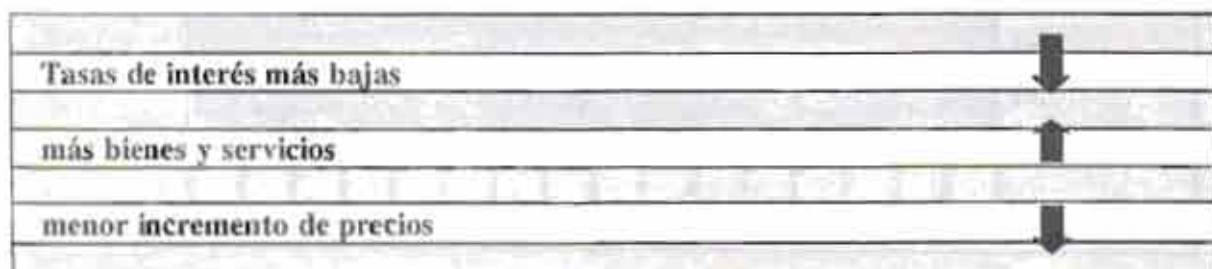
Mes	Variación mensual		Variación anual		Acumulada	
	1996	1995	1996	1995	1996	1995
Enero	2.4	3.0	22.1	26.9	2.4	3.0
Febrero	2.5	1.2	23.7	23.5	5.0	4.2
Marzo	2.9	2.0	24.8	22.7	8.0	6.3
Abril	2.8	2.6	25.1	22.2	11.0	9.1
Mayo	-0.3	2.0	22.4	22.9	10.7	11.3
Junio	1.5	1.2	22.8	22.5	12.4	12.6
Julio	1.7	0.7	24.0	22.5	14.3	13.4
Agosto [⊗]	2.5	1.1	25.8	22.0	17.2	14.6
Septiembre [⊗]	4.5	2.5	28.2	22.8	22.4	17.5
Octubre [⊗]	2.4	1.3	29.7	22.9	25.4	19.0
Noviembre [⊗]	1.9	1.6	30.1	22.2	27.7	20.8
Diciembre [⊗]	1.9	1.8	30.2	22.8	30.2	22.8

Fuente: INEC, Proyectado, CORDANEC

Las proyecciones recogen únicamente las repercusiones por ajustes en los precios de los siguientes productos: nueva cotización del sucre; un ajuste al gas doméstico; a las tarifas de electricidad (25%) y a las de telefonía (25%); y, integran la suspensión en la revisión mensual de los precios del petróleo. No se supone cambios adicionales en la política cambiaria; tampoco se ha formulado hipótesis alguna respecto de los efectos benéficos de una eventual disminución de las tasas de interés; tema sobre el

que trabajaría la nueva autoridad monetaria.

Cabe preguntarse si la reciente evolución de los precios es una manifestación de eventual "agotamiento" del modelo aplicado (basado en "anclas"?); ¿cabe, preguntarse si es pertinente "engrasar" el aparato productivo, cediendo dos o tres puntos de inflación en pro de una reactivación del aparato productivo?. Será posible, "con los mismos agentes económicos", crear un círculo virtuoso del tipo:



Una variable que podría ser estratégica en la búsqueda de ese objetivo es la tasa de interés, aunque hay razones para suponer que no siempre existe una correlación positiva entre tasas de interés y crecimiento económico. Incluso las instituciones financieras parecen estar transitando de un razonamiento *rentista* hacia otro más *productivo*. Deben tener conciencia de que su exposición al riesgo tasas de interés es elevado y, en alto grado, está correlacionado con el riesgo cambiario, lo que fragiliza aún más su grado de exposición: las tasas de interés no descienden debido a que las expectativas de depreciación del signo monetario lo impiden y a que hay poca credibilidad en el "plan no formulado"; el resultado, exacerbar los riesgos tasas de interés y cambiario.

La medida cambiaria adoptada el 9 de agosto podría coadyuvar a la "rectificación" de las expectativas, en una economía con agentes cortoplacistas y proclives a la especulación

financiera (también), la devaluación acordada "cumplió su papel"

Se asegura con frecuencia que el dilema tasa de interés - política cambiaria - inflación, es un problema de expectativas. Al respecto, debe insistirse en la responsabilidad que tienen los agentes privados en su modulación pues, aparentemente, la política económica se ha movido en la dirección correcta. Sin embargo, la autoridad económica debe aceptar que si bien se lograron avances importantes en la lucha contra la inflación, el anterior Plan de Estabilización demostró que su obtención - parcial- es una condición necesaria pero no suficiente: esa experiencia deberá ser utilizada para, junto con una vigorosa lucha anti-inflacionaria, se diseñe medidas que corrijan los desequilibrios fiscales pero, sobre todo, que permitan la reactivación del aparato productivo.

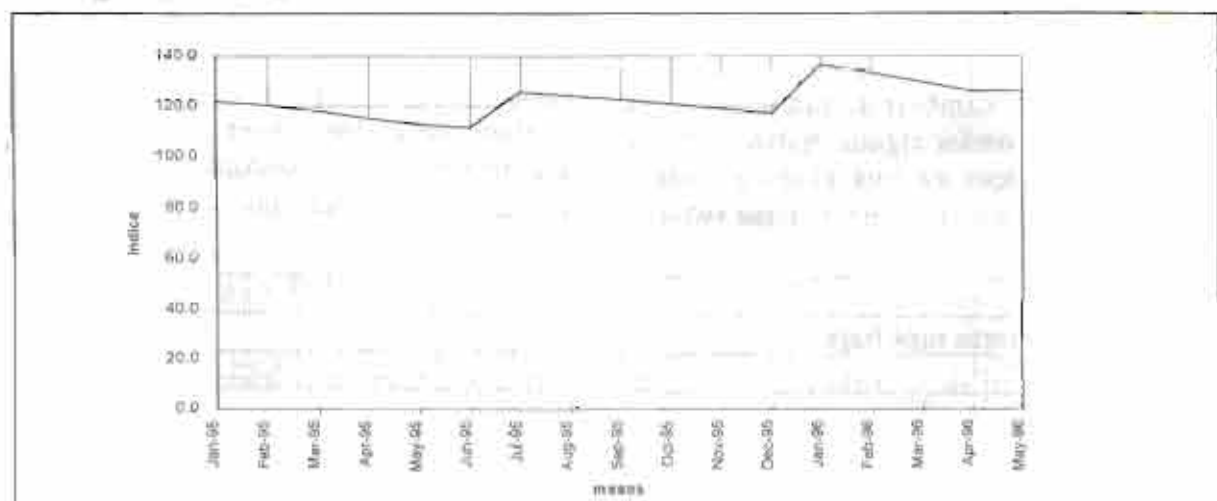
La lucha contra la inflación es una tarea de todos.

5.4 Salarios y empleo

Según el último Informe presidencial, el Gobierno que cesó sus funciones el 10 de agosto, adoptó como política de Estado el incremento del salario real. Si bien el problema de los asalariados del sector productivo de Ecuador sigue siendo el monto

absoluto del salario y las remuneraciones complementarias, es evidente que la política salarial de los últimos cuatro años sostuvo firmemente la capacidad de compra del salario mínimo y sus remuneraciones complementarias.

Gráfico No. 15
REMUNERACIÓN REAL



Fuente: BCE

El **desempleo** (personas de 10 años o más que no tienen empleo) en el período comprendido entre agosto y noviembre de 1995, registra una disminución de 1.5 puntos porcentuales (de 8.4% a 6.9%), debido a una baja del desempleo abierto y del desempleo oculto. Desde una perspectiva regional, en la Sierra y en la Costa y Amazonia también se advierte **disminuciones**, de 8.0% en agosto, a 6.5% en noviembre, en la Sierra; y, de 8.8%, en agosto a 7.1% en noviembre, en la Costa y la Amazonia.

En términos anuales, la tasa de desempleo de noviembre de 1995 (6.9%) con relación a la tasa de noviembre de 1994 (7.1%) registra un ligero decremento (0.2 puntos). Asimismo, destaca el decrecimiento de la tasa de desempleo entre noviembre de 1992 - noviembre de 1995, de 8.9% a 6.9%, respectivamente.

El INEC define como **ocupados** a las personas, de 10 años o más, que declaran haber trabajado al menos una hora en la semana de la investigación. La tasa de ocupados en el mes de noviembre de 1995, con relación a agosto, aumentó levemente (de 51.1% a 51.9%). Entre noviembre de 1992 (53.7%) y noviembre de 1995 (51.9%) existe una notoria disminución de la tasa de ocupación.

Por tipo de ocupación, según el INEC, en el período agosto - noviembre de 1995 se presenta un incremento de 3.6 puntos porcentuales del empleo en el sector informal: de

37.9% a 41.5%; y, 0.4 puntos en el servicio doméstico (de 5.1% a 5.5%). En términos anuales, el empleo en el sector moderno en los meses de noviembre de 1995 (47.3%) y noviembre de 1994 (48.5%) presenta una disminución importante; el sector informal, en los mismos meses, registra un leve aumento, de 39.6% a 41.5%.

Se encuentran en situación de **subempleo** aquellos ocupados que trabajan involuntariamente menos de la jornada legal de trabajo o quienes, a pesar de trabajar la jornada normal, perciben bajos ingresos, en función de su capacitación o la legislación pertinente. La tasa bruta de subempleados se incrementó en 2.1 puntos porcentuales, en el período comprendido entre agosto 1995 y noviembre 1995, de 43.8% a 45.9%. En términos anuales, entre noviembre de 1995 (45.9%) y noviembre de 1994 (45.2%) se advierte un leve aumento del subempleo.

A inicios del nuevo Gobierno, las autoridades del ramo han reactualizado el proyecto de "unificación salarial"; este tema fue tratado ampliamente en Ecuador: Análisis de Coyuntura; las propuestas al respecto no se han modificado y su tratamiento es aún de actualidad. Es de esperarse que los sectores laborales y patronales no modifiquen sus posiciones, al menos **ahora que han** anunciado un Pacto Social que -si bien es de reducido espectro- contribuye a una mejor gobernabilidad.

Anexo 1

NUEVA CANASTA BÁSICA PARA MEDIR LA INFLACIÓN

En julio Ecuador "inauguró" una canasta de productos de referencia para la medición de la inflación.

El primer "antecedente" técnico del índice es una "gigante" investigación, la Encuesta de Hogares, Ingresos y Gastos-Area Urbana, utilizada para la actualización de la canasta del

Índice de Precios al Consumidor del Area Urbana. Estos proyectos consideran una serie de detalles técnicos, imposibles de recogerse en esta nota coyuntural, que van desde el trabajo de campo, hasta la definición de las especificaciones de los bienes y servicios escogidos para la nueva canasta. El empalme del nuevo índice con las tasas anteriores es el siguiente:

Cuadro No. 13

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR DEL AREA URBANA. FAMILIAS DE INGRESOS BAJOS Y MEDIOS. AÑO BASE: SEPTIEMBRE, 1994 - AGOSTO, 1995 = 100

	TOTAL	ALIMENTOS Y BEBIDAS	VIVIENDA	INDUMENTARIA	MISCELÁNEOS
Ponderación:	100,0	43,2%	17,8%	12,0%	27,0%
Período					
1.994					
Julio	89,3	90,6	92,4	96,4	83,2
Agosto	90,7	92,4	93,7	97,6	83,9
Septiembre	92,3	93,2	95,2	98,9	86,8
Octubre	93,4	94,2	96,7	99,8	87,7
Noviembre	95,4	97,0	97,8	100,9	88,8
Diciembre	96,6	98,1	98,9	102,6	90,2
1.995					
Enero	99,5	101,3	101,4	104,3	92,9
Febrero	100,7	102,3	103,5	106,6	93,9
Marzo	102,7	104,7	105,9	108,6	95,1
Abril	105,4	106,7	107,8	109,4	99,8
Mayo	107,4	109,3	109,7	110,6	101,1
Junio	108,7	110,3	112,4	112,3	102,2

Viene de la página 72

	TOTAL	ALIMENTOS Y BEBIDAS	VIVIENDA	INDUMENTARIA	MISCELÁNEOS
Período					
1.995					
Julio	109,4	110,3	115,0	113,8	103,2
Agosto	110,6	111,5	117,3	115,7	104,0
Septiembre	113,4	112,3	119,1	118,3	110,2
Octubre	114,8	113,9	120,8	119,6	111,3
Noviembre	116,6	115,5	122,5	121,3	113,3
Diciembre	118,7	117,4	124,3	122,4	115,6
1.996					
Enero	121,5	121,4	126,4	125,0	116,7
Febrero	124,6	125,9	129,2	126,8	117,6
Marzo	128,2	129,7	131,6	128,7	121,6
Abril	131,8	133,0	134,4	130,7	126,7
Mayo	131,5	130,7	137,4	132,7	128,3
Junio	133,4	132,8	140,7	134,0	129,8
Julio	135,7	135,3	143,7	136,2	131,1

Como parece evidente, el objetivo principal del Proyecto es obtener un nuevo índice de precios al consumidor que refleje la evolución de los precios de los bienes y servicios que contorman la canasta adquirida habitualmente por los hogares de ingresos medios y bajos del área urbana, de acuerdo a una estructura de gasto más actual; el período de referencia es septiembre 1994 - agosto 1995.

La nueva canasta de referencia es investigada en las siguientes (doce) ciudades: Guayaquil, Machala, Portoviejo, Quito, Ambato y Cuenca, como ciudades autorrepresentadas; y, Latacunga, Riobamba, Loja, Esmeraldas, Manta y Quevedo, en calidad de corepresentadas.

El nuevo índice representa, por tanto, la evolución de los precios en el área urbana y

de los hogares de ingresos medios y bajos. La investigación cubrió alrededor del 67% de la población nacional urbana.

Si bien en las presentaciones iniciales, las variaciones de precios se presentarán de acuerdo a los grupos de bienes y servicios considerados tradicionalmente (alimentos y bebidas, vivienda, indumentaria y misceláneos), posteriormente se adoptará la Clasificación de Gastos de Consumo del Sistema de Cuentas Nacionales 1993, que incluye nueve grupos: alimentos y bebidas; vestido y calzado; vivienda; muebles, accesorios, enseres domésticos y cuidado de la casa; cuidados médicos y conservación de la salud; transporte y comunicaciones; esparcimiento, equipos y servicios recreativos y culturales; enseñanza; otros gastos de consumo.

El índice utilizado será tipo Laspeyres (encadenado); mantendrá constante las cantidades y medirá las variaciones en los precios con respecto al período base. Las ponderaciones del índice se determinarán únicamente en base al gasto de los hogares

seleccionados. El cálculo se hará a nivel de artículo, subgrupo, grupo y general; en términos nacional, de ciudad y región.

Un aspecto que **causo** polémica fue el cambio de las ponderaciones. Los cambios detectados son:

Cuadro No. 14

PONDERACIONES DE LOS ÍNDICES DE PRECIOS, POR GRUPO DE BIENES.

-PORCENTAJES-

	Alimentos y bebidas	Vivienda	Indumentaria	Misceláneos
Anterior	39.6	27.4	10.8	24.9
Nuevo	43.2	17.8	12.0	27.0

Fuente: INEC

En todo caso, los resultados son producto de una investigación y los criterios subjetivos sobre ésta

-en un país exageradamente proclive a formularlos- no deben ser tomados en cuenta.

La consolidación de la estabilidad económica y la reactivación de la economía, son los ejes fundamentales de la gestión del nuevo gobierno.

La administración entrante deberá tener en cuenta, en la búsqueda de esos objetivos, de las tensiones que se advierten por el lado fiscal y externo: las primeras, derivadas de factores relacionados con el ciclo político, que afectaron el desempeño económico, particularmente a lo largo de 1995, y que se han proyectado hasta el presente ejercicio, y que complican, a su turno, la gestión social; las segundas, resultado de la creciente interdependencia de la economía internacional, en particular en lo comercial y financiero, que obligan a modernizar la economía y a la búsqueda de una «competitividad sistémica», que permita favorecer un crecimiento «jalonado» por las exportaciones.

El logro de esos objetivos exige, sobre todo, la definición de políticas claras, establecidas en base a consensos duraderos en lo interno, y a reglas generales para los inversionistas extranjeros, cuyos capitales resultan de importancia fundamental para la reactivación de la economía y la modulación del ciclo electoral.

El primer paso para atraer y generar la inversión es contrarrestar la incertidumbre de los agentes económicos sobre el manejo económico; desde la perspectiva de la teoría de la política económica, la «receta» Sargent consistiría en balancear las cuentas fiscales.

Esto último es posible de lograr si se utilizan tres mecanismos, combinada o alterna-

tivamente: aumentar los impuestos, reducir los gastos o disminuir el peso de la deuda. Si no se soluciona el déficit fiscal, las autoridades monetarias no podrán impedir el crecimiento de la inflación, las altas tasas de interés y la inestabilidad del tipo de cambio.

Por lo tanto, el re-equilibrio en las esferas fiscal, externa y privada, es condición necesaria para lograr el crecimiento económico y reducir el desempleo.

Perspectivas 1996 - 1997

Como se analizó, la economía ecuatoriana en los últimos años enfrentó un proceso de estabilización tendiente a la reducción de la inflación, para lo cual se adoptaron medidas de contracción del gasto público, el incremento de precios en los servicios públicos y el anclaje nominal al tipo de cambio.

Como resultado de este esquema, la inflación disminuyó a niveles del 24% a julio de este año; crecimiento del Producto Interno Bruto, 1.8 %; déficit del sector público, 2.5% del PIB en 1996.

Sector real de la economía: una visión prospectiva

De acuerdo a las estimaciones realizadas por CORDANEC, la economía ecuatoriana presentaría un crecimiento en el Producto Interno Bruto de 1.8% y 4.6% en 1996 y 1997, respectivamente.

Cuadro No. 15**OFERTA Y UTILIZACIÓN FINAL DE BIENES Y SERVICIOS.****TASAS DE EVOLUCIÓN. 1992 - 1997**

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
PIB	3.6	2.0	4.3	2.3	1.8	4.6
Importaciones	1.0	0.8	6.0	9.8	-0.5	5.8
Total Oferta	3.1	1.8	4.6	3.7	1.4	4.8
Consumo Final	1.5	2.0	2.5	2.2	1.9	2.7
Administraciones Públicas	-3.2	-1.2	0.0	1.9	1.2	3.0
Hogares	2.3	2.5	2.9	2.2	2.0	2.7
Formación bruta de capital fijo	6.9	1.1	4.5	5.3	-0.6	4.3
Administraciones Públicas	7.1	-11.3	4.2	-2.9	-0.8	2.9
Resto de Agentes	6.8	4.0	4.5	6.9	-0.6	4.5
Exportaciones	9.6	4.2	8.7	5.0	1.5	6.0
Total Demanda	3.1	1.8	4.6	3.7	1.4	4.8

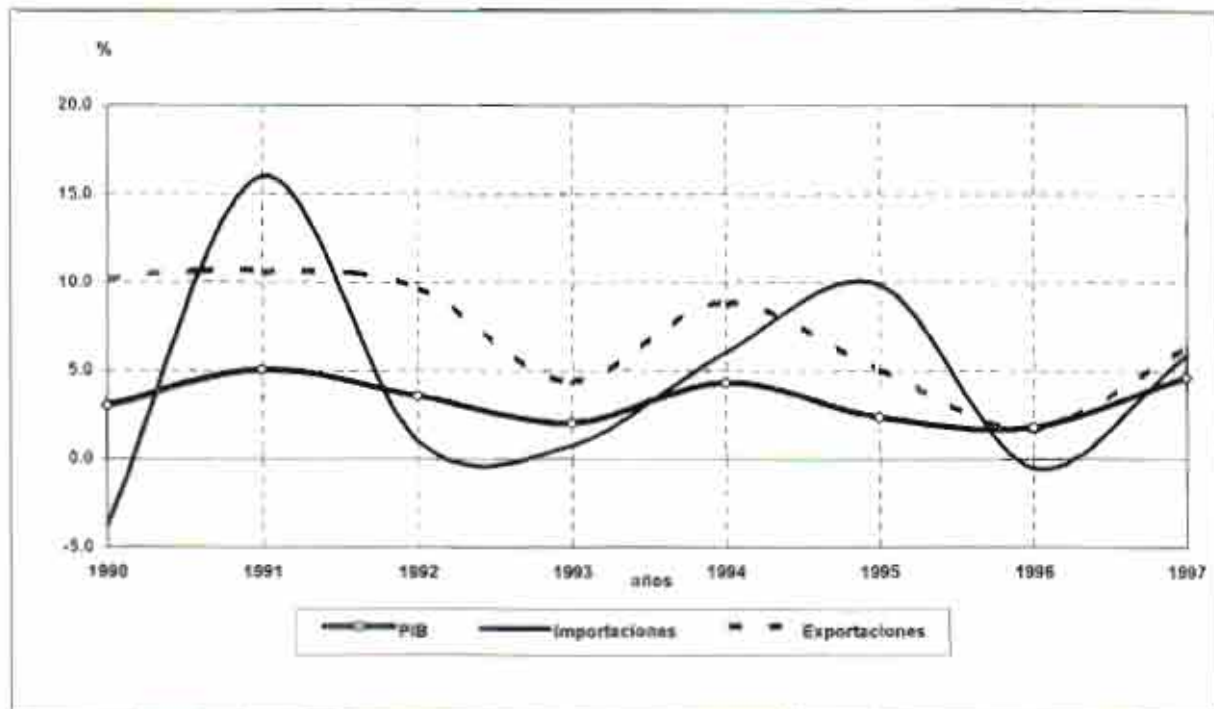
Fuente: BCE (1992-1995); CORDANEC (1996-1997)

Por otro lado, las importaciones, registrarían para 1996 una reducción de 0.5% y un aumento de 5.8%, debido, en este último caso por los resultados que se obtendrían de la mayor apertura y, de la política que deberá implementar el nuevo gobierno para la atraer capitales extranjeros y, por consiguiente, incrementar la importación de bienes de capital. En consecuencia, la oferta-utilización tendría un crecimiento de 1.4% y 4.8%, en 1996 y 1997, respectivamente.

Por el lado de la demanda, el consumo final, registraría 1.9% y 2.7% y, el de las administraciones públicas 1.2% y 3.0%, respectivamente, en 1996 y 1997. Para 1997, si bien se advierten algunos elementos

que permiten prever austeridad en el manejo fiscal, se empezaría a cumplir ciertas propuestas electorales, tanto en vivienda, como en otros ámbitos sociales, que generarían presiones en las cuentas del sector público, si no se formulan con criterios técnicos los presupuestos de las distintas entidades involucradas.

De mantener la tendencia a la baja la inflación, lo cual provocaría un incremento en el poder de compra de los ecuatorianos, y, si se producen los ajustes necesarios en los salarios, el consumo de los hogares, se incrementaría en 2.4% y 2.7%, para el período. Sin embargo, este aumento se mantendría en niveles similares al crecimiento poblacional.

Gráfico No. 16**PIB, Importaciones y Exportaciones. Tasas de variación. 1990 - 1997.**

Fuente: BCE, CORDANEC

La formación bruta de capital fijo registraría una disminución de 0.6% y 4.3%, en el periodo analizado, cifras coherentes con las importaciones de bienes de capital.

Finalmente, las exportaciones crecerían en 1.5% y 6.0%, respectivamente, en la medida de una mayor inserción a los mercados mundiales.

Producto interno bruto por clase de actividad económica

El Producto Interno Bruto, registraría una tasa de 4.6% en 1997, debido al incremento de todas las actividades productivas, lo que confirmaría la premisa gubernamental de que el crecimiento estaría sustentado por una mayor producción. La construcción sería una de las actividades que más se desarrollarían, de acuerdo a los programas de vivienda, en particular, y a todo el

esquema de bienestar social que el Gobierno Nacional implementaría.

La *agricultura* registraría 2.7% y 5.2% en 1996 y 1997, debido al aumento de la superficie sembrada y cosechada de productos tradicionales y no tradicionales. Obviamente, el eje sería la producción bananera, que juntamente a la producción de flores, espárragos, mangos, etc., producirían dicho resultado. Adicionalmente, el programa de la reforestación de bosques generará una mayor expansión de la actividad, en su conjunto.

La rama *petróleo* crecería a tasas de 2.5% y 5.7%. En la coyuntura se ha suspendido los contratos con la compañía Maxus, que de acuerdo a los expertos sería beneficioso para el país, en la medida que no se han cumplido los contratos con el gobierno y estarían restado ingresos para el fisco.

El desenvolvimiento de esta actividad es clave en el desarrollo económico del país: se debe

tener reglas claras de exploración y extracción, y considerar los ingresos que genera esta actividad para el sector público.

De otra parte, está en discusión la ampliación del oleoducto, que deberá ser estudiado

y analizado, frente a las actuales circunstancias económicas del país y en función de la situación de reservas, si se desea lograr un desarrollo sustentable de la economía ecuatoriana.

Cuadro No. 16

PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONÓMICA.

TASAS DE VARIACIÓN (A PRECIOS DE 1975). 1992 - 1997

	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Agricultura	3.4	-1.7	3.9	3.2	2.7	5.2
Petróleo	5.8	11.0	10.6	3.8	2.5	5.7
Industria	3.6	2.5	4.4	2.2	1.9	4.4
Electricidad	2.7	2.1	3.1	-3.7	2.3	4.2
Construcción	-0.3	-4.3	5.3	-1.4	2.1	4.8
Comercio	3.0	1.7	3.6	2.2	1.9	4.5
Transporte	5.7	4.5	4.2	3.0	1.7	3.8
B. Inmuebles	3.2	9.2	4.9	3.5	1.9	4.2
Servicios	1.2	-0.7	0.3	1.0	1.7	4.7
SBI	5.7	30.5	9.1	7.0	7.8	7.2
Otros elementos del PIB	8.4	1.1	4.1	3.4	1.1	4.6
Total	3.6	2.0	4.3	2.3	1.8	4.6

Fuente: BCE; CORDANEC.

La *industria* se expandiría en 1.9% y 4.4%, respectivamente; se espera que las políticas macroeconómicas y la mayor competitividad del empresariado nacional generen el contexto adecuado para la expansión de la manufactura.

Las principales ramas que justificarían este crecimiento serían: carnes y pescados elaborados, alimenticios diversos, textiles, minerales y maquinaria y equipo.

En cuanto se refiere a la *electricidad* aumentaría en 2.3% y 4.2%. Como se conocen se trata de un sector en el que se deberá iniciar nuevos proyectos hidroeléctricos, para evitar eventuales **desabastecimientos**.

De otro lado, se debate aún la eliminación del subsidio al gas, lo que tendría repercusiones económicas sobre la actividad y, obviamente, efectos sociales y políticos de magnitud.

La **construcción** experimentaría crecimientos de 2.1% y 4.8% en 1996 y 1997, en su orden. El repunte de la actividad se explicaría por la construcción de 50.000 viviendas en todo el país y la continuación de los trabajos de construcción de caminos y carreteras.

Por último, los **servicios** crecerían en el orden de 1.7% y 4.7%.

De darse un programa de estabilización y de reactivación de la economía, fincada en una mayor producción, el escenario en que se desenvolvería la economía nacional durante 1997 esta, sin duda alguna, caracterizado por el optimismo.

R ESEÑA COYUNTURAL

EVENTOS

ENERO

- * Balanza Comercial de 1995 fue favorable al Ecuador en U.S.\$ 242.9 millones.
- * Se establece la obligatoriedad de emitir facturas en la transferencia de bienes y prestación de servicios, incluyendo los honorarios profesionales.
- * Elevación de salarios complica unificación.
- * El mercado bursátil movió \$. 4.5 billones en 1995. Esto representa el 9.7 por ciento del P.I.B.
- * Durante 1995 se crearon 3773 empresas pero fueron liquidadas 6700.
- * Gasolineras están facultadas para fijar precios a su arbitrio.
- * Sector estatal de vivienda generó 445.980 plazas de trabajo directas e indirectas.
- * B.N.F. concedió \$.337.4 mil millones en 42.657 operaciones de crédito. El 44 por ciento se dirigió al sector agropecuario.
- * Entra en vigencia un nuevo sistema aduanero, al darse en concesión el servicio de aforo físico de las importaciones a las verificadoras internacionales.
- * Exportaciones crecieron en 38 por ciento en 1.995.
- * Proyecciones macroeconómicas oficiales para 1.996: Devaluación del 17 por ciento; Inflación entre el 17 y 19 por ciento; equilibrio fiscal; crecimiento del P.I.B. entre el 3 y 4 por ciento; y, US\$. 1.500 millones de saldo en la Reserva Monetaria Internacional.
- * Devaluación del 28.9 por ciento durante 1.995.
- * Al 31 de diciembre de 1995: Reserva Monetaria Internacional US\$ 1557 millones; tasa activa referencial del Banco Central 55.92 por ciento y la pasiva de 47.72 por ciento.
- * El BID otorga un préstamo por US\$ 30 millones para el desarrollo de programas de ciencia y tecnología.
- * A partir del 1ro. de enero el incremento salarial es de \$ 70 mil distribuido así: \$ 10 mil al salario mínimo vital (a \$.95.000); \$ 40 mil a la bonificación complementaria y \$ 20 mil a la compensación por costo de vida.

- * Gobierno congela el precio del diesel.
- * Préstamos del Central por \$ 400 mil millones para superar problemas de liquidez de las instituciones financieras.
- * Tasa interbancaria se mantiene en el 55 por ciento.
- * Ingresos fiscales en 1.995 alcanzaron a \$ 3.1 billones. La meta para 1996 es recaudar 4 billones.
- * Leve caída de las exportaciones al final de 1.995.
- * Ecuador es ya uno de los 122 países con categoría de Miembros Plenos de la OMC.
- * Inversión extranjera se redujo a la mitad
- * La C.F.N tiene listos \$ 520 mil millones para créditos de reactivación y se espera concretar un crédito de la CAF por US\$. 250 millones para el mismo fin.
- * Récord en exportaciones bananeras: US\$ 772.2 millones entre enero y noviembre de 1995.
- * Economía creció 2.3 por ciento en 1.995. La guerra y el estiaje afectaron al crecimiento.
- * La reducción del 29 por ciento en el precio del diesel significa \$.440 mil millones menos para el presupuesto fiscal de 1996.

FEBRERO

- * Se crea el Fondo de electrificación rural y urbano marginal (FERUM).
- * El INEC informa que la inflación de enero fue del 2.4 por ciento y la anual del 22.1 por ciento, la más baja de los últimos 10 años.
- * Entra en vigencia el módulo de renta fija del sistema de rueda electrónica (SINEL) de la Bolsa de Valores de Quito.
- * El país necesita un crecimiento sostenido, estimado en el 6 por ciento anual, para salir de la actual situación económica.
- * Banco Central bajó al 47 por ciento su tasa de captación en sucres y la banca hizo lo propio (del 66 al 62 por ciento) con los préstamos corporativos.
- * En el primer semestre de 1995 el desempleo subió al 8.4 por ciento. La tasa de subempleo fue del 43.8 por ciento.
- * 18 de las 26 entidades financieras están apremiadas por la renovación de los créditos de liquidez que aprobó el Banco Central por un total de \$.400 mil millones
- * Ecuador se adhirió al grupo centroamericano de países productores de café para fijar posiciones conjuntas en la OIC.
- * Inversión extranjera directa se redujo en 48 por ciento en 1995.
- * CFN firma convenios con bancos para implementar línea de crédito para reactivación.
- * Crecen las exportaciones de flores ecuatorianas.
- * Se fijan nuevas base y escala para el pago del impuesto a la renta.
- * Subsidio al transporte cuesta \$ 57.6 mil millones. Se redujo en \$ 8700 millones por la baja en los precios del diesel.
- * Banco Central bajó su tasa básica al 40 por ciento.
- * Salarios crecieron 322 por ciento entre 1992 y 1996. La inflación lo hizo en 143 por ciento.

- * Debido a la crisis de Petroecuador en el distrito oriente, la producción de crudo caería a 290 mil barriles diarios.
- * Ecuador rompió récord de exportaciones de atún en 1995 al alcanzar US\$, 63.5 millones.
- * Los papeles de la deuda externa ecuatoriana podrían negociarse en el mercado bursátil nacional.
- * Rige nuevo sistema de compensación de cheques a través de la red nacional de bancos privados. El Banco Central solo tendrá un papel regulatorio.
- * El dólar se cotizó a \$ 2988 y \$ 2992 acercándose al techo de la banda (\$3012) el interés interbancario aumentó a 35 por ciento la tasa pasiva y 45 por ciento la activa.

MARZO

- * Como un signo de recuperación de la liquidez del sistema, la banca privada efectuó inversiones en bonos de estabilización por \$ 350 mil millones.
- * Nuevos incrementos en los precios de las gasolinas para Marzo: 3 por ciento a nivel de terminal y para la venta al público en una banda que no supere el 13 por ciento.
- * Inflación aumentó en febrero: 2.55 por ciento la mensual y 23.7 por ciento la anual.
- * IESS ya no puede financiar seguro campesino.
- * ENPROVIT dispone de 310 puntos de venta pertenecientes a sus ex-trabajadores.
- * Las exportaciones de productos no tradicionales crecieron en el 43 por ciento durante 1995.
- * Finanzas inició la primera de 7 colocaciones de Bonos del Estado. El monto total de las colocaciones asciende a \$513.1 mil millones.
- * Instituciones financieras privadas que acudieron a los créditos de tesorería en el Central tienen obligaciones pendientes por \$250 mil millones.
- * Ecuador pagó US\$ 70 millones con cargo al Acuerdo Brady de octubre de 1994.
- * En un mercado totalmente demandado y especulativo, el dólar superó la barrera de los \$3.000.
- * Según ANECAFE las exportaciones del café disminuyeron en los 2 primeros meses de 1996 un 30.4 por ciento, a 162.347 sacos de 60 kilos por el plan internacional de retención del café.
- * U.E. reincluye al camarón en el sistema de preferencias arancelarias andinas con el 3.5 por ciento del arancel.
- * US\$ 74 millones de superávit en la balanza comercial del Ecuador en enero.
- * Federación Nacional de Arroceros negoció la venta de 20 mil T.M. de arroz a Colombia, se adelanta gestiones por 10 mil toneladas más.
- * Exportaciones totales de enero fueron de US\$. 347.4 millones y son 6 por ciento mayores que las del mismo mes de 1995.
- * Ejecutivo vetó totalmente la Ley de Condonación de los productores ante el BNF y la de la capitalización de la entidad.
- * Según la revista The Economist, Ecuador está entre los 35 países con mayor libertad económica.
- * Ingreso del Ecuador al MERCOSUR debe partir con la eliminación de subsidios y en materia agropecuaria es necesario mantener aranceles cero en la adquisición de insumos, fertilizantes y abonos.
- * Dólar rebasó al techo de la banda de flotación por lo cual el Banco Central tuvo

que incrementar su tasa de interés en sucres.

- * Congreso aprobó la Ley de Condonación de los intereses de las deudas de los agricultores con el BNF pero previo un estudio individualizado de cada caso.
- * Barril de petróleo se cotiza a US \$ 18
- * Ni la elevación de la tasa interbancaria ni la inyección de US\$. 15 millones en

el mercado, lograron que la cotización del dólar baje del techo de la banda.

- * Gobierno congeló en US\$ 14.50 el precio del barril de petróleo para todos los beneficiarios estatales. Se generan así ingresos adicionales para la Caja Fiscal.
- * Termina la prórroga del subsidio al diesel para el sector eléctrico.

ABRIL

- * La Junta Monetaria reglamentó la concesión de préstamos subordinados a instituciones financieras cuya importancia determina que su liquidación implique un riesgo para el sistema.
- * El Banco Central entró a colocar en el mercado financiero bonos de estabilización monetaria a un día de plazo, lo cual otorga liquidez en sucres y dólares al sistema. Sustituyen a las operaciones de repos.
- * En los cuatro años del actual Gobierno se han aprobado 6 leyes de rehabilitación y condonación de intereses con el B.N.F.
- * Dentro de la Octava Ronda Petrolera se adjudicaron 3 bloques de la región amazónica por US\$.33.1 millones.
- * Junta Bancaria dispone que las operaciones que se realicen entre la C.F.N. y el sistema financiero privado estén exentas de los límites establecidos en la Ley de Instituciones Financieras.
- * Ventas anuales de combustibles en el mercado nacional fueron de 450.3 millones de galones en 1995. En 1994 se vendieron 465.7 millones de galones.
- * Hasta el 8 de abril C.F.N entregó \$. 23.965 millones a 8 bancos y 28 empresas en la línea de reactivación económica.
- * Exportaciones bananeras bajaron 9 por ciento en febrero último. Se vendieron 285.651 toneladas mientras en febrero de 1994 se exportaron 314.914 toneladas.
- * Una reforma al Reglamento de aplicación de a la Ley de Régimen Tributario Interno obliga a los importadores de combustibles a pagar el 1 por ciento del precio de venta, por la desaduanización del producto.
- * Importaciones del primer trimestre fueron de US\$. 749.5 millones. En el mismo período de 1995 se importó US\$. 943 millones. Las recaudaciones aduaneras fueron de \$. 345.17 mil millones respectivamente.
- * US\$. 23.5 millones ingresaron a la caja fiscal por el aumento del precio del petróleo en los tres primeros meses del presente año.
- * Bajó al 42.7 por ciento la tasa de interés para los créditos de reactivación económica.
- * El presupuesto de IESS para 1996 supera los \$. 3 billones de los cuales \$. 300 mil millones son para inversiones; \$. 700 mil millones para pensiones; \$. 600 mil millones para la Salud y \$. 200 mil millones para salarios, entre otros. Tienen previsto aumentar el promedio de la pensión para los jubilados de \$.254 a \$ 350 mil.

- * Según la Bolsa de Productos Agropecuarios el área de cultivos de arroz en 1.995 fue de 312 mil hectáreas, con una producción de 620 mil Toneladas Métricas. El consumo mensual del país es de 45.000 T.M. por lo que el superávit de 80.000 T.M. se lo exporta principalmente a Colombia.
- * El acuerdo logrado entre el Congreso y el B.N.F. y los sectores agrícolas involucrados respecto a la Ley de Rehabilitación y Condonación de intereses significó un egreso para el Fisco de \$. 253 mil millones en 1.995.
- * Retraso en los ingresos por exportaciones petroleras e intervención del Banco Central en el mercado cambiario hizo caer la Reserva Monetaria a US\$. 1.516 millones al 3 de abril último. Este saldo es el segundo más bajo del actual Gobierno.
- * La Construcción vuelve a deprimirse: en 1994 creció en el 5.3 por ciento mientras que en 1995 lo hizo en 2.5 por ciento.
- * Exportaciones de café bajaron 32.8 por ciento en el primer trimestre debido al plan de retenciones y al descenso de las ventas del café industrializado.
- * Falta de respaldo patrimonial es una de las causas de los problemas del Sistema Financiero y que han llevado incluso a la liquidación de algunas instituciones.
- * El saldo a enero de 1996 de la deuda externa ecuatoriana fue de \$. 13.906 millones, que es 23 por ciento mayor que el saldo de enero de 1995.
- * Dólar rebasó techo de la banda \$. 3077 para la compra y \$. 3081 para la venta.
- * Finanzas determina la eliminación de 282 convenios tributarios suscritos en diciembre último.
- * Ecuador adoptó Resoluciones 78 y 79 del Acuerdo de Cartagena para precautelar la producción local cuando existan perjuicios del intercambio comercial, como es el caso del dumping del azúcar.
- * Se expide reglamento que permite la inversión privada para la construcción y operación de oleoductos, gasoductos, refinerías y mas infraestructura hidrocarbúrfera.
- * INEC elabora nueva canasta básica en la medición de la inflación. Se cambia 1/3 de los productos que la conforman. Serán 160 productos y 12 ciudades las que se investigarán.
- * Según el I.N.E.C el 55 por ciento de la producción manufacturera se genera en la costa, el 44 por ciento en la sierra y el 0.7 por ciento en la amazonia. La industria atraviesa por un periodo de franca recesión.
- * INECEL canceló \$. 1000 millones a 22 autoprodutores por generación eléctrica correspondiente al último cuatrimestre de 1995. Los industriales reclaman la mora en el pago.
- * Petróleo ecuatoriano se cotiza a US\$. 19.95.
- * Finalmente el Congreso aprobó la Ley de rehabilitación de los productores que están en mora con el B.N.F. y la capitalización de la Institución, presentada por el Ejecutivo.
- * Según las autoridades monetarias el déficit fiscal se redujo al 0.9 por ciento del PIB, esto es \$. 488 mil millones.
- * El Ministerio de Finanzas entregó al B.N.F \$. 30.000 millones con el objeto de reforzar su capacidad crediticia.
- * Entre enero y febrero el B.N.F. concedió \$. 18765 millones para cultivos agrícolas; \$. 13089 millones para ganadería y pastos; y, para la adquisición de maquinaria \$. 199 millones.
- * Producción de energía bajó 5.2 por ciento en 1995, a 6440,4 gigavatios/ hora.
- * Superávit comercial de US\$. 82 millones en febrero. Exportaciones por US\$. 311 millones frente a importaciones por US\$. 229 millones.

MAYO

- * Precio del petróleo ecuatoriano bajó a US\$, 17 el barril.
- * Gobierno confirma que hasta abril han salido 48.412 servidores públicos.
- * Cerca de US\$, 40 millones han invertido 23 empresas extranjeras en prospección y exploración minera en 1996.
- * Banco Central colocó US\$, 45 millones y S. 25 mil millones en bonos.
- * El 62 por ciento del camarón ecuatoriano se lo exporta a los Estados Unidos.
- * El BID concede crédito por US\$, 30 millones para modernizar y fortalecer los sistemas de generación y de transferencia de tecnología en el sector agropecuario.
- * Presidente reforma arancel de importaciones.
- * INEC: A noviembre de 1995 el índice de desempleo bajo al 6.9 por ciento. El desempleo abierto al 5.4 por ciento y el desempleo oculto al 1.5 por ciento.
- * Sistema Financiero "off Shore" captó en 1995 entre US\$, 1500 y US\$, 2000 millones.
- * Se han entregado S. 57 mil millones en la línea de reactivación de la CFN.
- * Se concede la recepción, manipuleo, transporte, almacenamiento y entrega de carga de los aeropuertos de Quito y Guayaquil a la empresa privada.
- * La OMC decidió constituir un grupo especial de expertos para dictaminar sobre el régimen de importaciones de banano por parte de la U.E.
- * Se adecua el arancel externo común del país a las reglas de comercio del Grupo Andino.
- * El Banco Central asume el control total del Banco Continental, luego de que la Superintendencia de Bancos toma varias resoluciones respecto a esa Institución.
- * El Banco Central señala 3 factores que han influido en la inflación: Cambio de la banda cambiaria a fines de 1995; problemas de iliquidez en sistema financiero y los aumentos en los salarios de enero.
- * Inflación anual del 25.1 por ciento a fines de abril.
- * Liquidan 108 sindicatos existentes en el IESS.
- * Aumento ficticio en el patrimonio del Banco Continental se efectuó por la vía de la «piramidación». El patrimonio actual asciende únicamente a S. 200 mil millones.
- * Ventas de café en primer cuatrimestre del año cayeron en 31 por ciento.
- * En el país existe un déficit superior al millón de líneas telefónicas. De cada 100 habitantes, 6 tiene línea telefónica.
- * Se recuperan precios internacionales del café.
- * C.A.F aprobó US\$ 416.3 millones en operaciones para el Ecuador en 1995. Los desembolsos alcanzaron a US\$ 286.1 millones.
- * Ecuador fue aceptado como miembro del Consejo Económico de la Cuenca del Pacífico (PBEC).
- * Las exportaciones de maíz entre octubre de 1995 y marzo de 1996 fueron de 100 mil Toneladas Métricas. El precio a nivel de agricultor es bueno y estable \$26 mil por quintal.
- * El crecimiento de la construcción en 1994 fue de 5.9%, en 1995 de -1.4%; para 1996 se espera que continúe la tendencia recesiva.

- * Reserva Monetaria Internacional alcanza a US\$. 1688 millones y garantiza al menos 4 meses de importaciones y el pago de obligaciones.
- * La introducción de artículos de contrabando o bajo sospecha de dumping, la importación de ropa usada, altas tasas de interés, precios de los combustibles y una baja participación en la canasta de exportaciones son los principales problemas de la industria textil.
- * Camarón ecuatoriano ha obtenido un arancel del 3.6 por ciento para sus exportaciones a la U.E; entrará en vigencia el primero de julio de 1996.
- * Ecuador alcanzó en el primer trimestre del año un superávit comercial de US\$. 251 millones.
- * Exportan primeras 4000 toneladas métricas de arroz a Colombia de un total de 15000 toneladas métricas.
- * Ecuador recibió autorización para exportar 1.4 millones de sacos de café, 100 mil más que el año pasado, del Consejo de la Asociación de Países Productores de Café (APPC).
- * El ahorro del sistema financiero nacional creció en 45.7 por ciento entre febrero de 1995 y 1996. El ahorro nacional fue de \$. 9.2 billones.

JUNIO

- * En mayo se produjo una deflación de 0.27 por ciento. La tasa anual de inflación se redujo de 25.1% en abril a 24.1% en mayo. La inflación acumulada del año bajó de 11.1 a 10.8 por ciento.
- * Los establecimientos comerciales y de servicios de Quito y Guayaquil con raras excepciones, incumplieron la obligación de extender una factura por toda venta mayor a \$. 10.000.
- * Aumento de 7 por ciento en el precio del trigo.
- * Durante abril de 1996 las exportaciones de banano bajaron 6 por ciento con relación al mismo mes de 1995.
- * Importaciones bajaron US\$. 200 millones en el primer cuatrimestre del año con respecto a 1995.
- * Déficit de US\$. 822 millones en la balanza de pagos de 1995.
- * El Ecuador carece de cultura tributaria al oponerse al reglamento de facturación.
- * Petroecuador importó 200 mil barriles de diesel para cubrir déficit de producción de las refinерías. Se requiere importar 400 mil barriles adicionales.
- * Después de 20 años, Ecuador inaugurará en julio la nueva canasta de productos básicos que servirá para elaborar el IPC.
- * Déficit de \$. 668.2 mil millones a diciembre de 1995 en el Presupuesto del Gobierno Central, equivale al 1.4 por ciento del PIB.
- * El valor nominal del patrimonio de EMETEL es de \$. 2 billones 300 mil millones. A la fecha no hay valoración efectiva.
- * Atrasos con el Club de París obligarán al próximo gobierno a renegociar la deuda externa y previamente llegar a un acuerdo con el F.M.I.
- * A diciembre de 1995 el servicio de la deuda pública, externa e interna ascendió a \$.4.5 billones que equivalen al 58 por ciento del total de ingresos del presupuesto.
- * Se eliminó margen de utilidad de hasta el 13 por ciento en el comercio de combustibles.

- * Se colocaron \$ 48.7 de los \$ 78.8 mil millones ofertados por el Ministerio de Finanzas en las bolsas de valores de Guayaquil y Quito.
- * Aumento del 47 por ciento en la recaudación de impuestos de 1995.
- * Ejecutivo suscribió el Reglamento a la Ley de Condonación de Intereses y Capitalización del B.N.F.
- * Conflictividad se redujo en el 85 por ciento en 1995.
- * Se firmó contrato para la construcción del oleoducto secundario entre Triunfo Nuevo y Coduija. En la primera fase transportará 80 mil barriles diarios.
- * Se recupera precio del petróleo a US\$. 17.03 por barril.
- * Rentas internas netas se incrementan en 22 por ciento en el primer cuatrimestre de 1996.
- * Superávit comercial de US\$. 93 millones en abril. Exportaciones totalizaron US\$ 358 millones, importaciones por US\$. 265 millones. Índice de cobertura 135.9 por ciento.
- * Reserva Monetaria Internacional se maneja con alzas y bajas en niveles promedios de US\$. 1560 millones.

(De sus manos ya pasó; donde esta el florón?)

1. Introducción

La dilatoria al proceso de reforma del Sistema de Seguridad Social del país, implica un incremento de su déficit. Un déficit que por no ser explícito no se registra ni en sus cuentas ni en las cuentas del Estado, pero que es una deuda con los trabajadores (generaciones) que financian actualmente con sus aportes el pago de las pensiones de los actuales jubilados y de los activos cotizantes que esperan contar en el futuro con los recursos necesarios para financiar su retiro del mercado del trabajo.

El IESS carece de recursos y, por tanto, no dispone de capacidad de ahorro de los aportes de los afiliados. Todos sus ingresos los gasta en las pensiones, en salud, y en una excesiva carga administrativa.

El Estado es uno de los causantes de su crisis: ha incumplido en el pago de sus contribuciones y tampoco ha honrado la obligación de financiar el 40% del monto pensional vigente. Ha dispuesto, por otro lado, de sus recursos, mediante reglamentaciones que han lesionado la autonomía de la Institución imponiendo

restricciones al manejo de las contribuciones de los afiliados.

De otro lado, la propia Institución ha sido incapaz de crear el ambiente de seguridad, defensa e independencia del Estado, que requiere el manejo profesional de estos recursos y ha sido cómplice voluntariamente (o no?) del uso indebido por parte del Estado de los aportes de los afiliados. La «Institución» no lo ha denunciado, lo ha cubierto. Hoy, la profundidad de la crisis ha obligado a presionar la recuperación de pasivos, al menos de las deudas reconocidas por el Estado.

Este artículo intenta responder el siguiente interrogante: ¿quién pagará esas deudas? y, además, cuestionar su ejercicio redistributivo, examinar las posibles alternativas de solución y su costo fiscal con el objeto de que sociedad civil -con pleno derecho- y las autoridades económicas dispongan de información necesaria para tomar la decisión que mejor convenga a los intereses del país.

2. La crisis del IESS: es una crisis estructural

El IESS administra todas las prestaciones de la Seguridad Social, a través de una estructura integrada; esta forma de operación ha generado una serie de problemas institucionales en el orden administrativo, financiero y operativo.

El hecho más evidente de la crisis del IESS es que se ha visto obligado a modificar el principio financiero sobre el cual sustentaba su sistema de pagos. Se inició como un sistema de prima media con capitalización colectiva de los aportes; visto por el agotamiento de sus reservas actuariales -y, dado el costo de reconstituirlas- adoptó un esquema basado en el reparto «sobre la marcha».

El sistema de reparto se fundamenta en una estructura de financiamiento intergeneracional; es decir, que el aporte de los afiliados activos financia las obligaciones contraídas con los afiliados pasivos o jubilados.

Cuando el financiamiento del sistema previsional de la seguridad social se fundamenta en los principios del reparto sobre la marcha, los objetivos redistributivos y los ejercicios solidarios se dificultan y se corre el riesgo de perder transparencia. Esto ocurre cuando, por efectos de los cambios en las variables demográficas, se modifica la composición por edades de la población: se reduce el número de afiliados jóvenes y aumenta el de los jubilados.

1. En un país con alto nivel de concentración de los ingresos, estos sistemas generan transferencias de los segmentos de más bajos ingresos hacia los de ingreso superiores, por la diferente esperanza de vida de los jubilados en ambos estratos de afiliados. Así mismo, el ciclo económico puede inducir transferencias regresivas de ingresos

por el costo que implica financiar a la población pasiva en la etapa recesiva del ciclo.

2. La forma de cálculo de las pensiones considera las cinco mejores remuneraciones; por lo tanto, un trabajador que registró en su vida activa fuertes fluctuaciones en sus niveles de ingreso, recibirá una pensión calculada independientemente del período que aportó sobre un ingreso bajo y del monto del fondo finalmente acumulado. Por el contrario, un trabajador que aportó sobre un ingreso estable y durante un largo período de tiempo, puede alcanzar una pensión inferior al del trabajador anterior.
3. El Estado financia el 40% del fondo pensional. Esto beneficia solo al segmento de la población que tiene acceso a la seguridad social, no necesariamente más necesitada. Se genera una transferencia real de recursos desde la población no afiliada, pero sujeta a imposición tributaria, en beneficio exclusivo de la afiliada. Adicionalmente el 40% de cada pensión se paga sin distinción de ingresos, favoreciendo a los preceptores de altos ingresos.
4. Los cambios demográficos se ven agudizados por la deficiente cobertura del IESS. Si bien, este indicador podría estar afectado por las condiciones generales del mercado laboral, se puede señalar que apenas el 30% de la PEA está cubierta por el Sistema de Seguridad Social y no más del 19% de la población total tiene acceso al servicio de salud. El 45% de la PEA son trabajadores independientes o autónomos y apenas el 11% del total de afiliados pertenece a este grupo de trabajadores; lo que permite confirmar el poco interés de este segmento de la población para acceder al sistema.

5. La posibilidad de jubilarse a edad temprana estimula un comportamiento poco transparente de parte de aquellos afiliados que dejan de cotizar, se acogen a la jubilación, reciben por tanto una pensión; y, no se retiran del mercado laboral.
6. El esfuerzo de mayor ahorro realizado por los trabajadores activos; al destinarse al pago de las pensiones, se traduce en consumo inmediato. Como los efectos multiplicadores del consumo son menores a los de la inversión, se estaría afectando la capacidad de acumulación de largo plazo del país.

Para mantener el actual esquema de financiamiento se debe conocer cuál es el costo previsional que las próximas generaciones tendrán que asumir para financiar por un lado el peso de las obligaciones históricas del sistema y por otro sus propias exigencias de ahorro para el futuro.

El IESS financia los programas de pensiones (vejez, invalidez y muerte -PVI-), de enfermedad general y maternidad, con una tasa de cotización global, que oscila entre un 12% y un 14% del salario mensual. Si bien en la ley se determinan contribuciones específicas para cada seguro, en los hechos se administran en forma conjunta.

Cuadro No.17

DISTRIBUCIÓN DE LA TASA DE COTIZACIÓN AL SEGURO GENERAL. 1994

Concepto	Tasa que corresponde al concepto	Porcentaje del Total
Salud: enfermedad-maternidad (excluido subsidio)	3,41%	28%
Pensiones: invalidez, vejez y muerte	7,39(*)	62%
Gastos de administración	1,20%	10%
Total	12,00%	100%

(*) Al 7,39% se suma un 1% adicional de contribuciones para financiar el pago de la 13 y 14 pensiones.

Una tasa de contribución de 8,39 puntos para financiar estas tres prestaciones es insuficiente; más aún si se considera que los beneficios y condiciones de acceso son demasiado generosos y el nivel de subdeclaración de ingresos existente es considerable (se cotiza sobre el 60% del total de los ingresos como promedio).

La tasa de contribución para financiar el 75% de las pensiones de vejez exclusivamente, con una tasa de sostenimiento de 7 a 1 (que es la que dice tener el IESS), debería ser aproximadamente del 9% (cero gastos administrativos). Si el estado no financia el 40% restante esta tasa superaría el 20%.

El sistema otorga pensiones por vejez cuando el trabajador asegurado, hombre o mujer, cumple los requisitos de edad, es decir 55 años al momento de solicitar el beneficio y cierto número de cotizaciones (30 años).

El sistema contempla también un régimen de **afiliaciones especiales**: el seguro artesanal, seguro del trabajador doméstico, seguro de los trabajadores de la construcción y el seguro agrícola.

Todos estos seguros acceden a un paquete de prestaciones y servicios, similar al de los afiliados del seguro general; sin embargo, la estructura de cotizaciones es diferenciada,

poco selectiva y poco equitativa.

También se incluye como prestación especial el Seguro Social Campesino. La política de inversiones y el conjunto de reglamentaciones que se han expedido con el objeto de regular han contribuido a agravar la crisis de la Institución debido a que los resultados alcanzados han sido generalmente negativos.

De acuerdo al último balance actuarial del IESS el rendimiento promedio real de las inversiones realizadas por esta institución entre 1978 y 1991 fue del 22,8% negativo, con rendimientos anuales negativos durante todo el período

Cuadro n. 18

RENDIMIENTO DE LAS INVERSIONES DEL IESS. 1978- 1991.

(EN MILLONES DE SUCRES)

Años	Rendimiento Real
1978	-2,89
1979	-0,43
1980	-0,86
1981	-2,03
1982	-4,9
1983	-38,2
1984	-22,9
1985	-20,5
1986	-17,1
1987	-22,7
1988	-49,9
1989	-66,8
1990	-34,6
1991	-34,8
PROMEDIO	-22,8

Es importante recordar que los organismos de seguridad social no fueron diseñados para asumir el papel de intermediarios financieros y tampoco pueden transformarse en tales; es

más, al momento de su creación los mercados de capitales en muchos países no existían o estaban poco desarrollados.

3. Las alternativas de reforma

a. Mantener el status quo

Un importante segmento de la población, en especial la ligada a los trabajadores del IESS, se niega a aceptar el nivel de profundidad de la crisis del sistema pensional en el país. Se sostiene que la única alternativa posible es mantener el diseño actual del sistema, implantando las reformas necesarias para dar una salida a la crisis «coyuntural». Se asume, aunque en forma implícita, que para el efecto, el IESS operaría bajo un clásico sistema de reparto sin acumulación de reservas. Todos sus ingresos corrientes se destinan en su totalidad al cumplimiento de sus obligaciones corrientes, sin que se produzcan excedentes significativos de caja⁸.

Como se señaló, la adopción de un sistema de reparto implica definir con claridad el costo para las generaciones futuras y su forma de financiamiento. En este contexto mantener el equilibrio financiero-actuarial del sistema en

el mediano plazo puede resultar altamente costoso y muy inestable. Este equilibrio es vulnerable a diversas circunstancias de orden económico, político y demográfico⁹.

Con el objeto de cuantificar el costo fiscal de no introducir en IESS ninguna reforma en primer lugar y en segundo modificando: 1) contribuciones; 2) contribución y salario cotizables; 3) contribución, salario cotizables y años de aporte para jubilarse; se presenta un ejercicio estadístico¹⁰ bajo el supuesto de que su administración continuará siendo centralizada y monopólica. Se supuso además, que el sistema opera bajo el esquema de financiamiento clásico de reparto y sus costos de administración son proporcionales a I.

En el siguiente cuadro se reporta los resultados de este ejercicio de simulación realizado por el Consejo Nacional de Modernización -CONAM-:

Cuadro No. 19

EL DÉFICIT DEL IESS. (EN MILLONES DE DÓLARES)

ESCENARIOS	VALOR PRESENTE	VALOR CORRIENTE
1. sin reformas	15,305	67,144
2. contribuciones	14,683	64,688
3. 2 + salario cotizables	17,532	83,491

⁸ Se podría sugerir la implantación de un sistema de financiamiento basado en la fijación de una prima media escalonada con capitalización colectiva de los aportes, sin embargo, la determinación del nivel mínimo de reservas requerido para que el Instituto opere bajo este esquema puede demandar un costo presente alto para los afiliados activos y para el Estado.

⁹ Por ejemplo, pueden ser efectos desestabilizadores: una política salarial que diferencie entre el salario global y el salario cotizables, la inflación, el manejo discrecional de las reservas, el acelerado decrecimiento de las tasas de natalidad, el aumento en las expectativas de vida de los jubilados, cambios en las formas de contratación laboral y en las condiciones mínimas del mercado de la fuerza del trabajo, etc.

¹⁰ Para un análisis más detallado del modelo se puede recurrir al Documento de Trabajo No.13. Las Alternativas de Reforma al Sistema de Pensiones y su Costo Fiscal.

- En un primer escenario (*status quo*) se calcula el déficit para 60 años. Los resultados de este ejercicio demuestran que ya para 1995 el IESS habría registrado pérdidas financieras por 80 millones de dólares, en el rubro pensiones. Este déficit podría aumentar hasta 181 millones en el año 2000. En términos de valor presente el déficit actuarial en pensiones por vejez del IESS en los próximos 60 años sería de 15.305 millones de dólares.
- El escenario 2, considera únicamente el incremento en las tasas de contribución para las pensiones de vejez al 9%. Obviamente, esto implica un ingreso adicional de recursos para el IESS, aunque sus efectos sobre el déficit global no son significativos (14.683 millones de dólares en valor presente). Para el año 1995, el déficit sería de 69 millones de dólares.
- El escenario 3, incluye el incremento de las tasas y la modificación del salario cotizante en aproximadamente el 85% del total de la remuneración. (Se considera, que el afiliado no cotiza sobre decimotercer y decimocuarto sueldo y se supone un margen pequeño de evasión). Esta ampliación del salario cotizante produce un incremento en los ingresos del Instituto; sin embargo, lo mismo ocurre con

sus obligaciones, dada la fórmula de cálculo de los beneficios.

Es posible concluir que los afiliados con mayor período de cotizaciones, saldrían ampliamente beneficiados con este tipo de reforma. La mayor parte de su vida activa aportaron sobre un salario muy por debajo de sus ingresos; sin embargo, una vez implantada la reforma propuesta, sus pensiones se deberán calcular sobre los 5 mejores remuneraciones declaradas, con lo que las obligaciones del IESS aumentarían en forma considerable.

Si bien los dos primeros años luego de implantadas estas reformas el IESS tendría excedentes por 37 y 19 millones de dólares respectivamente, en el año 2000 su déficit sería ya de 75 millones; después de 60 años, el déficit acumulado en valor presente sería de 17.532 millones, es decir 24% más que en el caso de no introducir ninguna reforma.

Es necesario, adicionalmente, subrayar que de mantenerse el esquema actual, la economía no aprovecharía los efectos multiplicadores del ahorro de largo plazo que genera un sistema de pensiones de capitalización individual completo; por el contrario, se constituirá en un consumidor neto del ahorro generado por otros sectores con efectos multiplicadores negativos sobre la inversión, el empleo y el crecimiento económico.

b. Los seguros paralelos

Una segunda alternativa consiste en dar paso a un sistema de competencia entre los dos regímenes: un sistema privado que opere bajo un esquema de financiamiento de ahorro individual y otro estatal paralelo que opere bajo un esquema de prima media escalonada o, alternativamente, de reparto, con el pago de un beneficio predefinido.

La experiencia de otros países que han optado por aplicar algunas variantes de esta alternativa -Argentina, Perú y Colombia- sugiere la dificultad de crear un marco administrativo/legal adecuado que permita regular e incen-

tivar una «competencia leal» entre un sistema de pensiones privado y otro estatal, entre un sistema de reparto y otro de capitalización individual. La tarea de crear una estructura en la que no se presenten elementos perversos que impidan el pleno ejercicio de la competencia sin perjuicio de los agentes involucrados es complicada; y los costos sociales de eventuales errores podrían ser elevados.

Un segundo problema es el hecho de que en un sistema de pensiones así estructurado no está ausente la posibilidad de que sean los afiliados de ingresos elevados los que decidan

«emigrar» hacia el sistema privado, provocando la descapitalización del régimen vigente. El mismo efecto podría producirse si los trabajadores jóvenes optan por el sistema privado. Dependiendo de la posición financiera del Instituto, en los dos casos, el déficit de caja del IESS (o las presiones sobre el presupuesto fiscal) se elevaría considerablemente.

Un tercer problema de este esquema se relaciona con las características propias de la competencia entre los dos sistemas. En el afán de mantener a los afiliados actuales y de atraer a los nuevos, las empresas podrían implantar prácticas lesivas para el sistema en su conjunto.

Un cuarto inconveniente detectado es el de desmontar el sistema de garantías estatales preexistente en el caso de los sistemas de reparto, por el conflicto socio-económico que provocaría. En tal virtud, el sector privado podría demandar del Estado el mismo nivel de garantías que se le da al sistema de reparto. Igual problema se presenta para el caso de los planes asistenciales como el del Seguro Social Campesino.

Otra alternativa, también basada en un ejercicio de simulación realizado por el CONAM, supone que de partida el 100% de los afiliados con menos de 10 años de contribuciones y el 50% de los afiliados con 11 y 25 años de aportes, se pasan al sistema de capitalización individual, a partir de la implantación del Nuevo Sistema de Pensiones. Es decir, que del total de afiliados actuales, el 61,3% se cambian y el 48,7% restante permanecen en el IESS.

De la nueva fuerza laboral que elige alguno de los sistemas de seguridad social en pensiones, se supone que el 70% se incorpora al sistema de capitalización individual y que el 30% restante elige el sistema de reparto administrado por el IESS.

Según estos supuestos el déficit de todo el sistema llegará a 6.785 millones de dólares en valor presente y 15.238 millones en valor

corriente. Los 6.785 millones resultan de la suma de 4.898 millones del déficit operacional del IESS y los 1.885 millones por el Bono de Reconocimiento.

En el sistema de capitalización individual, de su lado, se acumularía un ahorro pensional en los 60 años por 3.017 millones de dólares (31.736 millones de dólares en valor corriente, 22,16% del PIB en el año 60 después de la reforma).

Es necesario subrayar que bajo este esquema el déficit del IESS empeorará (mejorará) mientras más (menos) afiliados se cambien de sistema y mientras menos (más) nuevos trabajadores se afilian al sistema de reparto administrado por el IESS.

Influye sobre estos resultados, las reformas que se logre implantar en el régimen de reparto. Los resultados expuestos consideran el incremento en las tasas de contribución (9% para la pensión de vejez); la ampliación del salario cotizante al 85% del ingreso total del afiliado; la ampliación de los años de aporte requeridos para la jubilación en 5 y una redefinición de la tabla de coeficientes para el cálculo de los beneficios. Queda la interrogante de la viabilidad y decisión política para llevar adelante este conjunto de reformas.

Una variante de esta alternativa es crear una Administradora de Fondos de Jubilación y Pensiones (AFJP) pública que compita con las privadas en el mismo marco reglamentario administrativo y financiero. Esta alternativa implicaría cerrar al régimen de reparto para las nuevas generaciones de trabajadores, lo que ya ha sido puesto en práctica en países como Argentina, al autorizar a que el Banco Nacional abra una AFJP. Sin embargo, dos factores han dificultado el ejercicio de la competencia: la garantía mínima de rentabilidad que esta administradora entrega a sus afiliados y la prohibición gubernamental del cobro de comisiones. Por otro lado, en ese país se mantiene el régimen de reparto para el pago de pensiones básicas para el universo de los afiliados.

c. *Una alternativa mixta*

Una tercera posibilidad de reforma al régimen de previsión social consiste en un sistema combinado en la administración, financiamiento y estructura de los beneficios. Para el efecto, se concibe la posibilidad de crear un sistema sobre la base de tres pilares:

- El primero es el pago de un Beneficio Definido Uniforme. Este pilar opera, en la medida de lo posible, como un régimen de reparto, en caso de que se acumulen excedentes, administrados en una cuenta de capitalización colectiva. La administración será responsabilidad del Estado. El financiamiento puede correr a cargo de todos los afiliados con una cotización proporcional al salario (caso argentino) o del propio Estado con recursos presupuestarios (caso chileno). Por la forma en que se financia se considera a este pilar como solidario; de ahí que deba ser administrado y garantizado por el Estado.
- El segundo pilar es una cuenta de capitalización individual de los aportes de los afiliados que tienen el carácter de obligatorios. La administración será responsabilidad de empresas privadas especializadas en esta actividad. El beneficio que entregan no es definido y dependerá de variables como la rentabilidad alcanzada por la administradora, del monto acumulado en el fondo y del tiempo de cotización. El Estado será el garante y el controlador, supervisor y fiscalizador de su funcionamiento.
- Finalmente, el tercer pilar, podrá ser cualquier sistema complementario de ahorro para el retiro o no pero de carácter voluntario. Estos recursos se manejarán en cuentas de capitalización individual por parte de las mismas administradoras privadas. Los aportes voluntarios adicionales tienen por objeto mejorar las expectativas de pensión del afiliado o de adelantar la edad de la jubilación para el caso de los "trabajos pesados" o de estimular el ahorro de largo plazo de los afiliados.

En este sistema la discusión se centra en las características del Beneficio Definido Uniforme.

Por un lado, hay quienes sostienen que este pilar debería pagar una Pensión Básica Universal -PBU-, es decir a todos los afiliados sin diferenciación de ingresos. Se constituiría en un seguro de pensión universal. Es de monto equivalente a un porcentaje fijo del salario promedio mensual del universo de cotizantes y se determina en forma independiente del nivel de ingreso del afiliado.

Otra alternativa para el pago del Beneficio Definido Uniforme es la Pensión Básica Mínima -PBM-. La Pensión Básica Mínima es un beneficio que se paga solo a los afiliados que con sus contribuciones en sus cuentas de capitalización individual no alcanzaron a financiar un valor de una pensión referencial fijado por la autoridad.

En el cuadro siguiente se reportan los resultados de simulaciones realizadas para el caso de los dos escenarios. El primer escenario considera el pago de una Pensión Básica Definida para el universo de los afiliados equivalente al 25% de la remuneración promedio de los salarios cotizables y el segundo, en cambio pagaría únicamente una Pensión Básica Mínima Igualmente Definida equivalente a US\$ 90 pero solamente a aquellos afiliados que con sus aportes no alcancen a financiarse una pensión superior.

Extraer conclusiones sobre los resultados de los dos escenarios resulta difícil desde el punto de vista técnico debido a que son modelos diferentes sin embargo, a la luz de sus resultados se puede formular algunas interrogantes importantes en relación con su capacidad para generar ahorro, la carga fiscal y las tasas de reemplazo.

- La capacidad para generar ahorro entre uno y otro escenario dependerá del porcentaje de la contribución que se destine a las cuentas de capitalización individual. El pago de una PBU exige

destinar una proporción menor de las contribuciones a los fondos individuales; su capacidad para generar ahorro se verá reducida en relación con el caso en que se paga una PBM. Los resultados del ejercicio son elocuentes: en valor corriente, el primer escenario logra acumular un fondo de US\$ 25.849 millones frente a los US\$ 55.169 del segundo.

- El pago de una PBU equivalente al 25% del promedio de las remuneraciones

cotizables exige una contribución mínima del 4%, dejando apenas el 5% restante para las cuentas de capitalización individual. El pilar del PBU funciona bajo el esquema de reparto sobre la marcha, en tanto esta estructura es la menos costosa (dependiendo de la pirámide de la población) pues se sustenta en las transferencias intergeneracionales. Por el contrario el pago de una PBM demanda apenas una contribución equivalente 0,5% de la remuneración del afiliado.

Cuadro No. 20

EL COSTO DE LA REFORMA. (EN MILLONES DE DÓLARES)

	DÉFICIT DEL IESS		BONO DE RECONOCIMIENTO		AHORRO PREVISIONAL	
	V.P.	V.C.	V.P.	V.C.	V.P.	V.C.
1. CON PBU	5.606	11.856	1.604	3.112	2.457	25.849
2. CON PBM	7.063	18.699	1.885	3.814	5.530	58.169

Fuente y elaboración: CONAM

- El cuadro sugiere así mismo que el monto del Bono de Reconocimiento es menor con PBU que con PBM. Sin embargo, es necesario recordar que en el primer escenario se paga una pensión básica a todos los afiliados, por tanto, se supone que la fracción correspondiente a los 4/9 de los aportes realizados (en realidad el 4% de las remuneraciones de los afiliados) son retenidas por el IESS para su financiamiento y apenas los 5/9 restantes deberían constituir en un BONO DE RECONOCIMIENTO a las administradoras de las cuentas individuales.

Es decir, que bajo el sistema del pago de una PBU no se explicita el valor de todo el déficit actuarial del Instituto; parte permanece oculto y se lo financiará con las contribuciones de los futuros afiliados al sistema. Esta es la

«ventaja» de un sistema que mantiene un amplio sistema de reparto junto a otro de capitalización individual, permitiendo financiar parte del «hueco previsional» con los aportes de los afiliados activos.

Otro de los resultados del ejercicio da cuenta del déficit del IESS bajo el régimen de PBU (menor que con PBM)

- El déficit en el primer caso se explica por el número de afiliados que no podrían acogerse al nuevo régimen. Para el ejercicio se supuso que aquellos afiliados activos con más de 25 años de contribuciones rigen las reglas del vigente y para el 83% restante se aplican las reglas del nuevo sistema que considera el pago de la PBU. Sin embargo, como quedó señalado, en ese escenario se continua

pagando el 44.4% de sus aportes al sistema de reparto con la expectativa de recibir la PBU mientras que el 65.6% restante se destina a las cuentas individuales. Las obligaciones pensionales se reducen considerablemente al 25% definido para la PBU y los aportes no lo hacen en la misma proporción.

En el caso del sistema con PBM, en cambio, se supuso que se cierra el régimen de reparto para los trabajadores que se incorporan al mercado laboral (por tanto no hay nuevos aportes), el 50% de los afiliados que tienen entre 1 y 25 años de aportes pasarían definitivamente al sistema de capitalización individual (por tanto, el sistema de reparto pierde contribuciones), el 50% restante (los afiliados con más de 25 años de aportes y los jubilados actuales), permanecen en el sistema de reparto.

Esta diferente composición poblacional se expresa en los resultados del déficit del IESS. Por ello, su tratamiento comparativo se vuelve un tanto irrelevante.

Finalmente, en relación a la tasa de reemplazo, se puede afirmar que a mayor tasa de rendimiento obtenida por los fondos de pensión acumulados en las cuentas de capitalización individual, mayor la tasa de reemplazo en el sistema de PBM y esto por que en este caso la PBU es un ancla fija que no depende de esta variable.

Bajo las mismas condiciones económicas se supuso una tasa de rentabilidad alcanzada en el mercado del 5%. La tasa de reemplazo bajo la PBU llega al 54%, mientras que con el régimen de PBM asciende al 59%. De subir el rendimiento al 6% estos porcentajes varían al 65 y 80 por ciento respectivamente.

B **IBLIOGRAFÍA**

BCE (1)

Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, varios números

BCE (2)

Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales, varios números

CEPAL (1)

Comisión Económica para América Latina, "El Regionalismo Abierto en América Latina y el Caribe: la Integración Económica al Servicio de la Transformación Productiva con Equidad, Santiago de Chile, 1994

Consejo Nacional de Modernización, CONAM, Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social, Propuesta de Reforma a la Seguridad Social. Informe Final, marzo 1996. , Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social en Pensiones, Propuesta de Reforma al Seguro Social Campesino, Documento de Trabajo No. 15, Febrero de 1996.

....., Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social en Pensiones, Seguro de Cesantía. Propuesta de Reforma en el Área de Pensiones (Versión Preliminar). Documento de Trabajo No. 7, Julio de 1995.

....., Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social en Pensiones, Propuesta de Reforma al Sistema de Pensiones, Documento de Trabajo No. 10, Septiembre de 1995.

....., Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social en Pensiones, Las Alternativas de Reforma al Sistema de Seguridad Social en Pensiones y su Costo Fiscal, Documento de Trabajo No. 13, Diciembre de 1995.

....., Subcomisión de Reforma al Régimen de Pensiones, Un modelo para estimar el Costo Fiscal del Sistema de Pensiones y de su reforma, Documento de Trabajo No. 3, Enero 1994.

....., Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social en Pensiones, El régimen de pensiones administrado por Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social: Situación actual, perspectivas y el costo de oportunidad de su reforma, Documento de Trabajo No. 4, Marzo 1995.

....., Subcomisión de Reforma a la Seguridad Social en Pensiones, Seguros de Invalidez y sobrevivencia: Situación actual y alternativas de reforma, Documento de Trabajo No. 11, Noviembre 1995.

INEC

Instituto Nacional de Estadísticas y Censos

TUGORES QUES, JUAN : «Economía Internacional e Integración Económica», 2da de., MC Graw Hill, Madrid, 1996

7. ***DATA BANK***

Cuadro No. 1

ESTADÍSTICAS MONETARIAS
1985 - junio 1996

Variables	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 junio
R. M. I. (mill. US\$)		196	-76	-151	-175	203	603	760	782	1.254	1.712	1.556	1.571
Total activos		890	774	629	612	752	1.022	1.101	1.025	1.539	1.996	1.779	1.757
Total pasivos		694	850	780	787	549	419	341	243	285	284	223	186
(saldos en millones de sucres)													
Emisión Monetaria		46.526	59.568	80.252	132.465	190.402	294.719	425.504	661.013	993.158	1.268.667	1.608.601	1.729.512
Base Monetaria		74.308	98.885	135.338	219.125	313.675	508.494	743.329	1.172.162	1.616.583	1.858.129	2.411.848	2.395.625
Especies monetarias en circulación		41.697	53.346	73.494	122.470	174.307	269.972	379.733	591.154	846.817	1.111.611	1.364.316	1.412.245
Depósitos monetarios		96.150	112.654	146.081	215.197	292.000	439.696	659.748	910.763	1.397.153	1.934.132	2.068.026	2.156.400
Medio Circulante		137.847	166.000	219.575	337.667	466.307	709.668	1.039.481	1.501.917	2.243.970	3.045.743	3.432.342	3.548.645
Cuasiactivos		88.385	135.566	202.768	286.569	443.785	781.887	1.318.804	2.198.148	3.406.574	5.818.883	9.142.085	10.884.660
M2		226.232	301.566	422.343	624.236	910.092	1.491.555	2.358.285	3.700.065	5.650.544	8.864.626	12.574.427	14.433.305

Fuente: Información Estadística Mensual, BCE

Cuadro N. 2
BALANZA DE PAGOS
Millones de dólares
1985 - 1996

Transacción	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 I trimestre
SALDO EN CUENTA CORRIENTE		76	-596	-1187	-683	-716	-366	-707	-215	-682	-680	-822	-44
BALANZA COMERCIAL		1294	543	-33	619	661	1003	644	925	588	562	267	224
Exportaciones		2905	2186	2021	2202	2354	2714	2851	3038	3062	3844	4362	1111
Petróleo y derivados		1927	983	817	976	1147	1408	1152	1337	1254	1305	1530	387
Otros		978	1203	1204	1226	1207	1306	1699	1671	1808	2539	2832	724
Importaciones		-1611	-1643	-2054	-1583	-1693	-1711	-2207	-2083	-2474	-3282	-4095	-887
Bienes de consumo		-223	-220	-255	-214	-225	-228	-319	-405	-613	-844	-1055	-198
Otros		-1388	-1423	-1799	-1369	-1468	-1483	-1888	-1678	-1861	-2438	-3040	-689
BALANZA DE SERVICIOS Y RENTA		-1298	-1184	-1286	-1399	-1474	-1476	-1461	-1260	-1400	-1387	-1320	-350
Prestados		426	473	449	457	536	563	587	652	680	797	936	252
Viajes		133	170	167	173	187	188	189	192	230	252	255	71
Otros servicios		293	303	282	284	349	375	398	460	450	545	681	181
Recibidos		-1724	-1657	-1735	-1856	-2010	-2039	-2048	-1912	-2080	-2184	-2256	-602
Intereses deuda externa mediano y largo plazo (1)		-815	-728	-753	-874	-1029	-1048	-980	-828	-795	-866	-814	-271
Otros intereses deuda corto plazo		-40	-53	-57	-58	-60	-60	-37	-18	-9	-6	-12	3
Viajes		-196	-156	-170	-167	-169	-175	-177	-178	-190	-203	-235	-56
Otros servicios		-673	-720	-755	-757	-752	-756	-854	-888	-1086	-1109	-1195	-272
TRANSFERENCIAS UNILATERALES		80	45	132	97	97	107	110	120	130	145	231	82
CUENTA DE CAPITALES		-51	325	1111	658	1095	766	864	237	1154	1138	667	46

Sigue en la página 105

Viene de la página 104

Transacción	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 I trimestre
Inversión directa		62	81	123	155	160	126	160	178	469	531	470	98
Deuda externa		434	592	576	129	509	66	72	-123	300	471	1565	243
Pública		506	662	576	129	466	55	69	-226	-48	246	829	147
Desembolsos efectivos		650	968	1061	821	909	535	723	500	482	549	1064	240
Desembolsos por refinanciamiento y capitalización		1155	1854	650	941	673	227	7	304	36	213	405	46
Refinanciamiento		1115	1841	647	792	603	-154	7	179	26	6	232	0
Capitalización (2)		40	13	3	149	70	73	0	125	10	207	173	46
Amortización		-1299	-2160	-1135	-1633	-1116	-707	-661	-1030	-566	-516	-640	-139
Efectiva		-199	-353	-501	-859	-471	-537	-623	-784	-509	-473	-640	-132
Refinanciada		-1100	-1807	-917	818	-864	-733	-692	-698	-693	-770	-20	-77
Diferida (3)		0	0	283	44	219	563	654	452	636	770	20	77
Condonación		0	0	0	0	0	0	0	0	0	-43	0	-7
Privada		-72	-70	0	0	43	11	3	103	348	225	736	96
Desembolsos (4)		38	13	20	57	64	30	27	147	486	1240	3190	852
Amortización		-110	-83	-20	-57	-21	-19	-24	-44	-138	-1015	-2454	-756
Efectiva		-38	-46	-7	-12	-8	-14	-24	-42	-138	-866	-1733	-657
Refinanciada		-72	-37	-13	-45	-13	-5	0	2	0	-149	-721	-99
Atrasos		0	-17	641	334	411	441	506	310	471	114	-110	17
De intereses (1)		0	0	477	446	542	461	506	310	471	114	-110	17
Otros (5)		0	-17	164	-112	-131	-20	4	0	0	0	0	0
Otros capitales (6)		-547	-331	-229	40	15	133	126	-128	-86	22	-1258	-312
RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL (7)		-25	271	76	25	-379	-400	-157	-22	-472	-458	155	-2

(1) Excluye intereses sobre el saldo de intereses atrasados. (2) Incluye capitalización de intereses y por importaciones. (3) Amortizaciones de intereses y no pagadas, en especial con la banca comercial internacional. (4) Incluye desembolsos efectivos y por refinanciamiento. (5) Incluye atrasos temporales de pago al exterior por comercio y servicios corrientes. (6) Incluye errores y omisiones. (7) El signo menos significa aumento.

FUENTE: Banco Central del Ecuador.

Cuadro No. 3

Cotizaciones del dólar y principales monedas internacionales
-unidades de cada moneda-

DATOS A FINALES DEL PERÍODO

Moneda	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 junio
Sucre Ecuador		95.75	143.25	234.00	490.00	643.50	880.43	1244.10	1806.00	1989.00	2247.00	2914.00	3110.00
Peso Colombiano		172.41	219.78	261.10	335.57	421.94	568.18	559.99	695.02	802.24	825.96	990.49	1069.98
Peso Mexicano		500.00	909.09	2222.22	2272.73	2702.70	2941.18	3080.71	3119.15	3.1055	4.8000	7.6900	7.5970
Bolívar Venezolano		14.64	20.28	30.96	39.29	42.99	50.20	61.56	79.15	105.96	169.56	289.25	469.75
Marco Alemán		2.4857	1.9465	1.5900	1.7895	1.6870	1.5365	1.5080	1.6190	1.6984	1.5789	1.4324	1.5345
Libra Esterlina		0.6993	0.6835	0.5362	0.5590	0.6141	0.5319	0.5302	0.6673	0.6633	0.6470	0.6454	0.6509
Franco Suizo		2.0899	1.6260	1.2845	1.5130	1.5290	1.3120	1.3430	1.4670	1.4384	1.3323	1.1509	1.2662
Lira Italiana		1694.92	1351.35	1176.47	1315.79	1265.82	1149.42	1143.51	1455.60	1678.13	1641.22	1584.79	1541.07
Franco Francés		7.6220	6.4408	5.3859	6.1080	5.7700	5.2124	5.1560	5.5175	5.7885	5.4500	4.9000	5.2030
Yen Japonés		204.08	158.98	123.15	125.63	141.84	136.24	126.35	124.90	111.30	100.07	103.15	109.12
Peseta Española		155.28	132.28	105.56	114.94	109.41	98.04	96.07	114.84	139.78	133.29	121.24	128.98
Florín Holandés		2.7864	2.2005	1.7900	2.0210	1.9055	1.7335	1.7001	1.8211	1.9031	1.7666	1.6030	1.7191
DEG		0.9104	0.8175	0.7049	0.7431	0.7609	0.7111	0.6991	0.7259	0.7222	0.6902	0.6725	0.6917

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Cuadro N. 4
INDICADORES DE COMERCIO EXTERIOR
1985 - 1996

Productos	Años											
	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ene.-jun.
Exportaciones												
Banano	220.0	263.4	266.9	297.8	369.5	467.9	715.9	647.4	567.2	708.4	845.1	481.9
Cacao	138.4	71.1	82.8	77.6	55.5	74.6	53.6	35.1	48.4	66.5	81.9	46.6
Café	190.8	298.9	192.3	152.4	142.0	104.2	84.6	60.1	88.9	365.7	185.3	33.1
Carrión	156.5	287.9	383.1	387.0	328.2	340.3	491.4	525.8	470.6	551.0	673.4	300.6
Petróleo	1824.7	912.4	645.8	875.2	1032.7	1258.0	1059.0	1251.0	1149.0	1185.0	1395.5	696.3
Otros	374.3	352.1	356.8	402.9	426.0	468.9	446.9	488.2	737.6	966.8	1180.3	681.5
Total	2904.7	2185.8	1927.7	2192.9	2353.9	2713.9	2851.4	3007.6	3061.7	3843.4	4361.5	2240.0
Importaciones												
Consumo	152.5	169.6	208.4	164.6	184.4	178.6	254.8	397.2	585	875.1	819.9	346.4
Capital	525.5	672.1	732.0	665.8	608.5	605.9	889.2	915.4	945.9	1359.4	1410.9	513.3
Materias primas	890.4	851.2	917.9	820.9	981.7	981.7	1161.6	1015.0	940.9	1295.7	1719.5	789.6
Combustibles	198.3	113.4	294.5	58.7	71.1	91.9	91.7	100.7	88	91.4	243.5	77.9
Otros	0.0	3.9	5.3	3.5	9.1	3.7	1.3	2.1	2.4	0.4	1.2	0.3
Total	1766.7	1810.2	2158.1	1713.5	1854.8	1861.7	2398.6	2430.4	2562.2	3622	4195	1727.5

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro N. 5
Precios promedios ponderados de barril de petróleo
(ponderador = exportaciones)

Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ene.-jun.
Promedio anual	25.9	12.8	16.3	12.7	16.2	20.2	16.2	16.8	14.42	13.68	14.83	16.73

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro N. 6
Presupuesto del Estado
-millones de sucres-

Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996 ene.-may.
Ingresos	189472	186803	236762	415456	835394	1355164	1810939	3129791	4314572	5647643	7898433	3581690
Egresos (*)	167501	217955	278588	416828	738167	1207566	1642917	2547982	3763850	5532433	8566681	3240946
Déficit o superávit	21971	-31152	-41826	-1372	97227	147598	168022	581809	550722	115210	-668248	340744
PIB	1109940	1383232	1794501	3019724	5170485	8204222	12295991	19413602	27451088	36478366	46005438	
Ingresos/PIB	17.1	13.5	13.2	13.8	16.2	16.5	14.7	16.1	15.7	15.5	17.2	
Egresos/PIB	15.1	15.8	15.5	13.8	14.3	14.7	13.4	13.1	13.7	15.2	18.6	
Déficit o superávit/PIB	2.0	-2.3	-2.3	0.0	1.9	1.8	1.4	3.0	2.0	0.3	-1.5	

Fuente: Banco Central del Ecuador
(*) excluye servicio de la deuda

Cuadro N. 7
PRODUCTO INTERNO BRUTO, POR RAMA DE ACTIVIDAD
millones de sucres de 1975
1985 - 1996

Rama	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
		(sd)	(p)	(p)	(p)	(p)							
AGRICULTURA, CAZA, SILVIC. Y PESCA		24178	26656	27323	29416	30230	32080	33988	35154	34555	35887	37033	38366
PETROLEO Y OTRA MINAS		23875	24513	11107	23964	21642	21442	23251	24599	27298	30200	31348	32310
IND. MANUFACT. (excluye ref. petróleo)		28710	26241	28729	29312	27858	28055	28951	29989	30731	32085	32794	33819
ELECTRICIDAD GAS Y AGUA		1833	2232	2616	2721	2899	2781	2841	2919	2980	3071	2956	3068
CONSTRUCCION		6742	6841	7011	6024	6264	5333	5274	5256	5032	5299	5225	5385
COMERCIO MAY/MEN. REST Y HOTELES		24268	24793	25397	25925	26470	27469	28557	29420	29919	31000	31679	32676
TRANSPORTE AL MAC. Y COMUNICACIONES		11506	12571	12829	13620	14700	15362	16289	17223	17992	18746	19313	19932
EST. FINANC. SEGUROS Y SERV. EMPRES.		18162	18579	21095	22679	19188	19589	20806	21479	23455	24610	25467	26674
SERV. COMUN. SOCIALES Y PERSONALES		9529	9773	10067	10082	10388	10434	10757	11112	11264	11547	11765	12032
S.B.I.		-4519	-4934	-7122	-8510	-4692	-4881	-5661	-5984	-7811	-8521	-9118	-9991
SUBTOTAL INDUSTRIAS		144284	149265	139052	155233	154947	157664	165053	171167	175415	183924	188462	194271
Serv. gubernamentales		14842	14898	15002	15617	15636	16015	16169	16114	15754	15548	15579	15631
Serv. doméstico		723	735	756	778	800	819	844	864	881	900	918	943
TOTAL VALOR AGREGADO BRUTO (pp)		159849	164898	154810	171628	171383	174498	182066	188145	192080	200372	204959	210845
Otros elementos del PIB4205		4238	4206	4114	4812	7033	8572	9291	9397	9778	10115	10668	
PRODUCTO INTERNO BRUTO (pc)		164084	169136	159016	175742	176195	181531	190638	197436	201447	210149	215074	221413

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Cuadro N. 8
PRODUCTO INTERNO BRUTO, POR RAMA DE ACTIVIDAD
tasas de evolución
1985 - 1996

Rama	Años (sd)	1985 (p)	1986 (p)	1987 (p)	1988 (p)	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
AGRICULTURA, CAZA, SILVIC. Y PESCA		9.9	10.2	2.5	7.7	2.8	6.1	5.9	3.4	-1.7	3.9	3.2	3.6
PETROLEO Y OTRA MINAS		9.1	2.7	-54.7	115.8	-9.7	-0.9	8.4	5.8	11.0	10.6	3.8	3.1
IND MANUFACT. (excluye ref. petróleo)		0.2	-1.6	1.7	2.0	-5.0	0.7	3.2	3.6	2.5	4.4	2.2	3.1
ELECTRICIDAD GAS Y AGUA		-0.2	21.8	17.2	4.0	6.5	-4.1	2.2	2.7	2.1	3.1	-3.7	3.8
CONSTRUCCION		2.4	1.5	2.5	-14.1	4.0	-14.9	-1.1	-0.3	-4.3	5.3	-1.4	3.1
COMERCIO MAY/MEN. REST. Y HOTELES		3.4	2.2	2.4	2.1	2.1	3.8	4.0	3.0	1.7	3.6	2.2	3.1
TRANSPORTE ALMAC. Y COMUNICACIONES		5.4	9.3	2.1	6.2	7.9	4.5	6.0	5.7	4.5	4.2	3.0	3.2
EST. FINANC. SEGUROS Y SERV EMPRES		2.7	2.3	13.5	7.5	-15.4	2.1	6.2	3.2	9.2	4.9	3.5	4.7
SERV. COMUN. SOCIALES Y PERSONALES		1.7	2.6	3.0	0.1	3.0	0.4	3.1	3.3	1.4	2.5	1.9	2.3
S.B.I.		0.8	9.2	44.3	19.5	-44.9	4.0	16.0	5.7	30.5	9.1	7.0	9.6
SUBTOTAL INDUSTRIAS		4.6	3.5	-6.8	11.6	-0.2	1.8	4.7	3.7	2.5	4.9	2.5	3.1
Serv. gubernamentales		0.5	0.4	0.7	4.1	0.1	2.4	1.0	-0.3	-2.2	-1.3	0.2	0.3
Serv. doméstico		1.3	1.7	2.9	2.9	2.8	2.4	3.1	2.4	2.0	2.2	2.0	2.7
TOTAL VALOR AGREGADO BRUTO (pp)		4.2	3.2	-6.1	10.9	-0.1	1.8	4.3	3.3	2.1	4.3	2.3	2.9
Otros elementos del PIB		9.3	0.8	-0.8	-2.2	17.0	46.2	21.9	8.4	1.1	4.1	3.4	4.5
PRODUCTO INTERNO BRUTO (pp)		4.3	3.1	-6.0	10.5	0.3	3.0	5.0	3.6	2.0	4.3	2.3	2.9

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro N. 9
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
millones de sucres
1985 - 1996

Rama	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 (sd)	1993 (p)	1994 (p)	1995 (p)	1996 (p)
AGRICULTURA, CAZA, SILVIC. Y PESCA		147979	208743	274583	432834	721602	1099929	1762061	2465687	3323476	4356439	5482038	6886263
PETROLEO Y OTRA MINAS		189516	137969	122567	296983	604666	1217981	1367760	2439891	2941883	3831293	4825791	5733466
IND MANUFACT (excluye ref. petróleo)		210259	274177	350257	644829	1089837	1587906	2554188	4279840	5968707	7931502	9701149	11947527
ELECTRICIDAD GAS Y AGUA		3401	6487	7413	2169	3920	-14564	-12957	22846	75946	102476	128080	1566409
CONSTRUCCION		48593	67267	98981	139728	235673	329049	555978	881760	1346156	1715921	2111971	2546976
COMERCIO MAY/MEN. REST. Y HOTELES		173338	246833	363144	610927	1119409	1736724	2722694	4168447	5550786	7431337	9207059	11497581
TRANSPORTE ALMAC. Y COMUNICACIONES		94931	125565	169713	296262	461027	708086	1064367	1505446	2449871	3382842	4224896	5228765
EST. FINANC. SEGUROS Y SERV EMPRES.		83884	104957	151419	243524	334297	501982	857011	1392660	2254884	3192478	4293956	5406371
SERV. COMUN. SOCIALES Y PERSONALES		46826	56968	77268	115017	214503	330890	536822	943299	1564162	2023342	2494843	3074436
S.B.I.		-21596	-28573	-53713	-97815	-97309	-148674	-288151	-490677	-878484	-1339502	-1762061	-2157238
SUBTOTAL INDUSTRIAS		977131	1200393	1561632	2684458	4687625	7349309	11119773	17609199	24591387	32628128	40707722	50520787
Serv. gubernamentales		86470	112969	147890	204867	272186	386613	503975	812761	1308659	1901895	2836146	4129737
Serv. doméstico		4305	5526	7580	9522	14474	18890	26014	40490	64841	84342	105489	130542
TOTAL VALOR AGREGADO BRUTO (pp)		1067906	1318888	1717082	2898847	4974285	7754612	11649762	18462450	25964887	34614365	43649357	54581066
Otros elementos del PIB		42034	64344	77419	130877	196200	449610	646229	951152	1486201	1864001	2356081	3052464
Total		1109940	1383232	1794501	3019724	5176485	8204222	12295991	19413602	27451088	36478366	46005438	57633530

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro N. 10
PRODUCTO INTERNO BRUTO POR CLASE DE ACTIVIDAD ECONOMICA
deflatores implícitos
1985 - 1996

Rama	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 (sd)	1993 (p)	1994 (p)	1995 (p)	1996 (p)
AGRICULTURA, CAZA, SILVIC. Y PESCA		612.0	783.1	1005.0	1471.4	2387.0	3428.7	5184.4	7014.0	9617.9	12139.3	14803.1	17948.9
PETROLEO Y OTRA MINAS		793.8	562.8	1103.5	1239.3	2793.9	5680.4	5882.6	9918.7	10776.9	12686.4	15394.3	17745.2
IND MANUFACT (excluye ref. petróleo)		732.4	970.8	1219.2	2199.9	3912.1	5660.0	8822.5	14271.4	19422.4	24720.3	29582.1	35327.9
ELECTRICIDAD GAS Y AGUA		185.5	290.6	283.4	79.7	135.2	-523.7	-456.1	782.7	2548.5	3336.9	4332.9	5105.6
CONSTRUCCION		720.8	983.3	1411.8	2319.5	3762.3	6170.1	10541.9	16776.3	26632.7	32382.0	40420.5	47297.6
COMERCIO MAY/MEN REST. Y HOTELES		714.3	995.6	1429.9	2356.5	4229.0	6322.5	9534.2	14168.8	18552.7	23972.1	29063.6	35186.6
TRANSPORTE ALMAC. Y COMUNICACIONES		825.1	998.8	1322.9	2175.2	3136.2	4609.3	6534.3	8740.9	13616.4	18045.7	21875.9	26233.0
EST. FINANC. SEGUROS Y SERV EMPRES.		461.9	564.9	717.8	1073.8	1742.2	2502.6	4119.1	6483.8	9613.7	12972.3	16880.9	20268.3
SERV. COMUN. SOCIALES Y PERSONALES		491.4	582.9	767.5	1140.8	2064.9	3171.3	4990.4	8489.0	13886.4	17522.7	21205.6	25552.2
S.B.I		477.9	579.1	754.2	1149.4	2073.9	3046.0	5090.1	8199.8	11246.8	15720.0	19325.1	21591.8
SUBTOTAL INDUSTRIAS		677.2	804.2	1123.1	1729.3	3025.3	4661.4	6737.1	10287.7	14019.0	17740.0	21600.0	25902.4
Serv. gubernamentales		582.6	758.3	985.8	1311.8	1740.8	2414.1	3116.9	5043.8	8306.8	12232.4	18204.9	26420.2
Serv. doméstico		595.4	751.8	1000.0	1223.9	1809.3	2282.1	3082.2	4686.3	7359.9	9371.3	11491.2	13843.3
TOTAL VALOR AGREGADO BRUTO (pp)		668.1	799.8	1109.2	1689.0	2902.4	4444.0	6398.6	9812.9	13519.9	17275.1	21296.6	25886.8
Otros elementos del PIB		999.6	1518.3	1840.7	2938.2	4077.3	6392.9	7538.8	10237.3	15815.7	19663.2	23292.9	28884.0
Total		676.6	817.8	1128.5	1718.3	2934.5	4519.5	6449.9	9832.9	13627.0	17358.3	21390.5	26029.9

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Cuadro N. 11
Oferta y Utilización Final de bienes y servicios
millones de sucres de 1975
1985 - 1996

Variable \ Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 (sd)	1993 (p)	1994 (p)	1995 (p)	1996 (p)
PIB	164054	169136	159016	175742	176195	181531	190638	197436	201447	210150	215074	221413
Importaciones	35000	34925	40386	36243	38106	36692	42551	42984	43309	45898	50417	51842
Total	199054	204061	199302	211985	214301	218223	233189	240420	244756	256048	265491	273255
Consumo Final	131517	132301	135360	137874	140205	143615	146214	148396	151368	155166	158520	161976
Administraciones Públicas	21076	20904	21245	21562	20980	21431	20950	20289	20036	20036	20416	20416
Hogares	110441	111397	114115	116312	119225	122184	125264	128107	131332	135130	138104	141560
Formación bruta de capital fijo	24618	25677	26800	25465	25251	23961	26602	28434	28742	30029	31617	33173
Administraciones Públicas	7177	8041	7787	6723	5782	5250	4996	5352	4746	4943	4800	4980
Resto de Agentes	17441	17636	19013	18742	19469	18711	21606	23082	23996	25086	26817	28193
Variación de Existencias	3357	3139	1115	1411	2405	-512	3850	1650	94	713	1725	310
Exportaciones	39562	42944	36027	47235	46440	51159	56523	61940	64552	70140	73629	77796
Total Demanda	199054	204061	199302	211985	214301	218223	233189	240420	244756	256048	265491	273255

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro N. 12
Oferta y Utilización Final de bienes y servicios
tasas de evolución
1985 - 1996

Variable	Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 (sd)	1993 (p)	1994 (p)	1995 (p)	1996 (p)
PIB		4.3	3.1	-6.0	10.5	0.3	3.0	5.0	3.6	2.0	4.3	2.3	2.9
Importaciones		7.3	-0.2	15.4	-10.0	5.1	-3.7	16.0	1.0	0.8	6.0	9.8	2.8
Total		4.9	2.5	-2.3	6.4	1.1	1.8	6.9	3.1	1.8	4.6	3.7	2.9
Consumo Final		2.3	0.6	2.3	1.9	1.7	2.4	1.8	1.5	2.0	2.5	2.2	2.2
Administraciones Públicas		-4.2	-0.8	1.6	1.5	-2.7	2.1	-2.2	-3.2	-1.2	0.0	1.9	0.0
Hogares		3.6	0.9	2.4	1.9	2.5	2.5	2.5	2.3	2.5	2.9	2.2	2.5
Formación bruta de capital fijo		6.9	4.3	4.4	-5.0	-0.8	-5.1	11.0	6.9	1.1	4.5	5.3	4.9
Administraciones Públicas		17.8	12.0	-3.2	-13.7	-14.0	-9.2	-4.8	7.1	-11.3	4.2	-2.9	3.8
Resto de Agentes		3.0	1.1	7.8	-1.4	3.9	-3.9	15.5	6.8	4.0	4.5	6.9	5.1
Variación de Existencias		16.6	-6.5	-64.5	26.5	70.4	-121.3	-852.0	-57.1	-94.3	658.5	141.9	-82.0
Exportaciones		12.0	8.5	-16.1	31.1	-1.7	10.2	10.5	9.6	4.2	8.7	5.0	5.7
Total Demanda		4.9	2.5	-2.3	6.4	1.1	1.8	6.9	3.1	1.8	4.6	3.7	2.9

Fuente: Banco Central del Ecuador

Cuadro N. 13
Oferta y Utilización Final de bienes y servicios
millones de sucres
1985 - 1996

Variable \ Años	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992 (sd)	1993 (p)	1994 (p)	1995 (p)	1996 (p)
PIB	1109940	1383232	1794501	3019724	5170485	8204222	12295991	19413602	27451088	36478366	46005438	57633530
Importaciones	231668	312507	543702	922375	1610751	2245588	3655289	5378109	7011443	8650766	12310426	15311472
Total	1341608	1695739	2338203	3942099	6781236	10449810	15951280	24791711	34462531	45129132	58315864	72945002
Consumo Final	842989	1092506	1499833	2433827	4191231	6328060	9367491	14554708	21491159	28451584	36489989	45378277
Administraciones Públicas	127330	166731	230417	346895	484989	706184	935897	1407251	2116695	3427000	5789000	7171000
Hogares	715659	925775	1269416	2086932	3706242	5621876	8431594	13147457	19374464	25024584	30700989	38207277
Formación bruta de capital fijo	178255	260002	406598	642854	1070520	1512482	2416551	3784423	5457302	6852400	8536668	10384626
Administraciones Públicas	54113	82307	115500	164758	237364	327534	470262	753835	996003	1219844	1502677	1761000
Resto de Agentes	124142	177695	291098	478096	833156	1184948	1946289	3030588	4461299	5632556	7033991	8623626
Variación de Existencias	23442	28491	234	6356	-605	-77117	308915	333207	329907	81728	59529	39539
Exportaciones	296922	314740	431538	859062	1526090	2686385	3858323	6119373	7184163	9743420	13229678	17142560
Total Demanda	1341608	1695739	2338203	3942099	6781236	10449810	15951280	24791711	34462531	45129132	58315864	72945002

Fuente: Banco Central del Ecuador

FUENTES DATA BANK

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Información estadística mensual (varios números)

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Anuarios estadísticos (varios números)

BANCO CENTRAL DEL ECUADOR

Cuentas nacionales del Ecuador (varios números)

Instituto Ecuatoriano de Electrificación, INECEL

Estadísticas eléctricas (varios números)

Ministerio de Agricultura y Ganadería

Sistema estadístico agropecuario nacional, SEAN (varios)

Ministerio de Finanzas

Presupuesto General del Estado (varios números)

Municipio de Quito, Guayaquil y Cuenca

Permisos de Construcción

SIGLAS UTILIZADAS

BCE	BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
CAF	CORPORACION ANDINA DE FOMENTO
CEPAL	COMISION ECONOMICA PARA AMERICA LATINA
CORDANEC	CORPORACION DE ANALISIS ECONOMICO
FED	FEDERAL RESERVE BANK
FMI	FONDO MONETARIO INTERNACIONAL
GATT	ACUERDO GENERAL SOBRE TARIFAS Y COMERCIO
INEC	INSTITUTO NACIONAL DE ESTADISTICA Y CENSOS
OCDE	ORGANIZACION PARA LA COOPERACION Y EL DESARROLLO ECONOMICO
IVA	IMPUESTO AL VALOR AGREGADO
OMC	ORGANIZACION MUNDIAL DE COMERCIO
PIB	PRODUCTO INTERNO BRUTO
PYME	PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA
RMI	RESERVA MONTERIA INTERNACIONAL
SPNF	SECTOR PUBLICO NO FINANCIERO

El Banco Popular es noticia internacional por segundo año consecutivo.

Una vez más el Banco Popular ha sido galardonado con el Premio a la Excelencia, como el Mejor Banco del Ecuador.

Este premio otorgado por segundo año consecutivo, es concedido por **Euromoney**, la más prestigiosa publicación financiera de Europa y una de las más importantes del mundo.



Un reconocimiento mundial que nos compromete aún más con nuestros clientes a brindarles cada día, excelencia reconocida en servicios.

ECUADOR

Mejor Banco: Banco Popular

"El Banco Popular, un ejecutor líder en actividades corporativas de Tesorería y Administración de Fondos, se ha concentrado ultimamente en impulsar la eficiencia y productividad de sus operaciones nacionales.

Además se encuentra desarrollando una gran red regional de negocios, a través de la adquisición de varias instituciones de las naciones vecinas: Colombia y Venezuela".

Euromoney publicó su evaluación sobre las mejores instituciones financieras de todo el mundo, país por país, con una lista de candidatos realizada por los más prestigiosos editores de esta revista, basada tanto en clasificaciones oficiales como en rentabilidad.

EUROMONEY
Awards for Excellence
1996

Por todo esto, **es un honor para el Banco Popular encontrarse, una vez más, entre los mejores bancos del mundo.**



Banco Popular

E C U A D O R

Grupo Financiero Popular

TAME



YA ESTA VOLANDO A LAS RUTAS INTERNACIONALES

LA HABANA
PANAMA
SANTIAGO
CALI

CONSULTE SU AGENCIA DE VIAJES O A LA OFICINA DE TAME MAS CERCANA



TAME

LINEA AEREA DEL ECUADOR

ALAS PARA LA INTEGRACION DE AMERICA

