

Ecuador

Corporación de Estudios
para el Desarrollo,
CORDES,
Quito

Responsable:
Alfredo Mancero S.,
con la colaboración de
José Avila y
Patricia Fierro de Tandazo

coyuntura económica andina

ECUADOR

| | |
|---|-----|
| Introducción | 137 |
| La actividad económica en 1987: tendencias globales | 142 |
| El sector externo | 148 |
| Finanzas públicas | 165 |
| Empleo | 170 |
| Dinero y crédito | 179 |
| Las perspectivas económicas de 1988 | 187 |

Ecuador

I. INTRODUCCION

En 1987 la economía ecuatoriana debió encaminarse a una modesta recuperación de su crecimiento, una vez superado el colapso de los precios del petróleo de 1986¹. Las perspectivas de un buen desempeño en el nuevo año se sustentaban precisamente en la estabilización del mercado petrolero, en la expansión del sector agropecuario orientado a la exportación y en la supuesta eficacia de las reformas cambiaria y financiera de agosto de 1986.

Desafortunadamente, diversos y lamentables acontecimientos, tanto en lo político como en lo económico, modificaron radicalmente las expectativas e introdujeron elementos de incertidumbre. Luego del secuestro del Presidente de la República en el mes de enero, que convulsionó

a la institucionalidad democrática y revivió los sucesos políticos del año anterior, el terremoto del 5 de marzo localizado en la región petrolera del nor-orienté amazónico provocó la paralización durante más de dos meses de la extracción de crudo, la suspensión por igual período de su transporte debido a la destrucción de un tramo del oleoducto trans-ecuatoriano y la consiguiente interrupción de las exportaciones de hidrocarburos.

Si a comienzos del año ya se había previsto un déficit corriente de US \$600 millones en las cuentas externas y de s/. 180 mil millones en las finanzas del sector público (43% de los ingresos esperados), no cabe duda que el esfuerzo de reconstrucción y reparación de daños demandó una serie de medidas económicas de emergencia en lo interno y externo, pues no sólo apareció la necesidad de recortar los ingresos presupuestarios fiscales y de divisas sino que también se tuvo que incurrir en gastos e inversiones que implicaron importaciones adicionales de bienes y servicios.

¹ A pesar de un aumento del 40% (volumen) en la producción de petróleo, las pérdidas en exportaciones superaron en 1986 los US\$940 millones (100% del PIB) y los ingresos del sector público descendieron del 14% al 8.5% del PIB.

Según el informe preparado por la CEPAL a pedido del gobierno nacional², los daños directos e indirectos causados por el desastre sumaron US\$1.000 millones (s/. 150.000 millones al cambio de la época) y su impacto sobre la balanza de pagos se consideró equivalente a US\$834 millones³. Dado que la caída del producto petrolero se estimaba en 37%, el PIB global debía caer por lo menos en 2.7% (5.8% per cápita), aún con el supuesto improbable de una expansión del 3% en el resto de sectores. Por su parte, el sector público no-financiero reduciría sus ingresos en s/. 51.300 millones y los gastos gubernamentales aumentarían en s/. 9.300 millones (emergencia y reconstrucción); es decir, se añadirían s/. 60 mil millones al déficit inicial de 1987 (s/. 180.6 mil millones).

Ante la imposibilidad de conseguir suficientes recursos externos e internos para enfrentar necesidades de tal magnitud, el gobierno nacional anunció el diferimiento (moratoria) del servicio de la deuda externa con los bancos privados y, de otra parte, procedió a revisar los precios internos de los combustibles, elevándolos en un 70% en promedio⁴.

² Documento LC/G 1465, abril de 1987.

³ Posteriores ajustes a dicha estimación (CONADE) cuantificaron la disminución de exportaciones de crudo y fuel-oil en US\$770 millones; las importaciones de combustibles, materiales y bienes de capital para la reparación de los daños en US\$155 millones, incluyendo US\$20 millones por servicios adicionales y costos en divisas del transporte de los préstamos petroleros de Venezuela, es decir, una incidencia de US\$925 millones en las cuentas externas.

⁴ La elevación de los precios internos de los combustibles debía aumentar los ingresos del Fisco en s/. 22 mil millones y reducir el déficit del Presupuesto General del Estado en 31%.

En un total de US\$810 millones que habría significado el pago de intereses de la deuda externa durante 1987, el diferimiento de dichas obligaciones con la banca privada, los gobiernos y los proveedores suponía un ahorro de divisas de US\$560 millones. Entre tanto, de los US\$510 millones asignados para cuotas de amortización, alrededor de US\$270 millones se dejarían de desembolsar por efecto de la citada suspensión. En consecuencia, la postergación anunciada por el gobierno llevaba el propósito de alcanzar un alivio transitorio de US\$830 millones, mientras se gestionaban recursos adicionales para financiar las reparaciones del oleoducto y de la infraestructura vial y se postergaba la renegociación de las condiciones y plazos de la deuda externa hasta la normalización de la producción petrolera⁵.

Sin embargo, tales medidas eran insuficientes. Las reservas monetarias internacionales habían descendido de US\$144 millones en diciembre de 1986 a US\$133 millones a fines de febrero de 1987 y no cubrían ni siquiera el equivalente a un mes de importaciones. La elevación de los precios de los combustibles contribuía a reducir el déficit del gobierno central pero quedaba sin resolverse la situación financiera del resto de entidades del sector público.

Las exportaciones no petroleras ya mostraban síntomas de deterioro aun antes de la catástrofe; los precios in-

⁵ Por cierto, la suspensión del servicio de la deuda externa ya había ocurrido antes del sismo de marzo cuando el país se vio obligado a incumplir el pago de dos cuotas ante la insuficiencia de reservas que venía enfrentando desde 1986.

ternacionales habían descendido sobre todo en café y cacao, y a ello debían añadirse la depreciación del dólar, la elevación de las tasas de interés y la intensificación de la inflación en EE.UU.⁶.

Aun cuando el movimiento de las divisas del primer trimestre de 1987 había observado una tendencia al equilibrio en las transacciones de bienes y servicios, los movimientos de capitales a través del Banco Central fueron particularmente críticos en marzo pues el drenaje de US\$140 millones llegó a absorber la totalidad de los ingresos de divisas del mismo mes. Entre tanto, hacia fines del primer trimestre, el medio circulante y los depósitos monetarios mostraban tasas de variación anual de 18% y 16% respectivamente, frente a una tasa inflacionaria de 29.5% anual, pero el ahorro del sistema financiero nacional había crecido en 43% en relación con marzo de 1986 y en 120% en relación con diciembre de ese año.

A fines de abril el Congreso Nacional (Plenario de las Comisiones Legislativas) ratificó una interpretación del Tribunal de Garantías Constitucionales contraria a la "flotación" de las tasas de interés que venía aplicándose desde agosto de 1986⁷. La

decisión del Congreso tenía fuerza de ley y en consecuencia la Junta Monetaria estaba obligada a derogar la Regulación No. 367/86: pero, en sesión del 5 de mayo se expidió otra Regulación (No. 419-87) que fijaba la tasa de interés convencional hasta cinco puntos por encima de la tasa de interés legal (23%) y se dio así la impresión de haber encontrado una salida transaccional entre los extremos de la derogatoria total y de la vigencia irrestricta de la flotación. En consecuencia, y a pesar del mandato legislativo, se mantuvo el régimen de libre contratación en las "operaciones especiales" en coexistencia con otro régimen de tasas de interés reguladas por la Junta Monetaria, y no llegó a producirse la desestabilización del mercado financiero que un alto funcionario gubernamental había denunciado y atribuido al revanchismo político de la oposición en el Congreso.

La deuda externa acumulada a fines de 1986 tenía un saldo de US\$8.300 millones, sin considerar los compromisos con el FMI. La nueva proyección del déficit corriente significaba que el endeudamiento adicional de este año (US\$1.150 millones) elevaría en 14% el monto de la deuda. La contratación de nuevos créditos con organismos multilaterales (BID, BIRF, CAF) por un monto cercano a US\$800 millones y la reprogramación de los contratos en 1986 hicieron posible desembolsos por US\$400 millones, que llegaron a significar el 60% de la utilización total de créditos y se destinaron en su mayor parte a la reconstrucción. El pago de US\$140 millones en amortizaciones redujo la disponibilidad neta a US\$260 millones, pero a ella se agregaron otros créditos de gobier-

⁶ Entre enero y marzo los precios de las exportaciones ecuatorianas cayeron en promedios anuales, 10.8% el cacao en grano y 42% el café; el precio del camarón cayó el 40% en marzo y el banano sólo mejoró en 10%. La tasa LIBOR subió de 6.20% en enero a 7.40% en marzo y la depreciación del dólar alcanzó hasta abril una medida de 8.40% respecto a sus cotizaciones de diciembre de 1986.

⁷ Según el Tribunal de Garantías la libre contratación de las tasas de interés viola los preceptos constitucionales y el ordenamiento jurídico.

nos y proveedores por US\$335 millones, que formaron un aporte externo neto de US\$595 millones.

El gobierno nacional obtuvo de Venezuela y Nigeria préstamos de petróleo tanto para paliar las necesidades del consumo interno, como para utilizar una parte de su cuota de exportación. De un total de 14 millones de barriles facilitados por ambos países, el 80% (11 millones de barriles) alimentó la oferta nacional de crudo y de ellos casi la mitad (5 millones de barriles) fueron destinados a usos internos (carga de refinería), mientras los restantes tres millones de barriles fueron utilizados directamente como exportaciones. Al precio promedio de 1987 (US\$16.23 por barril), esta cooperación de Venezuela y de Nigeria tuvo el mismo efecto que una inyección de US\$227 millones en el financiamiento del déficit corriente de la balanza de pagos.

Para enfrentar el déficit financiero del sector público no quedaba otra alternativa que recurrir al crédito interno en proporciones más altas que las metas de expansión monetaria acordadas con el FMI a fines de 1986. Además del ajuste de precios internos de los combustibles, de la elevación de las tarifas de electricidad y otros servicios públicos y de nuevos impuestos a cigarrillos y licores, el gobierno debió suponer que las condiciones políticas del país y las cargas tributarias aprobadas en 1986⁸ no eran propicias para nuevas medi-

co del país, favorece la concentración del ingreso y la riqueza, encarece el crédito, afecta a los sectores productivos y agudiza el nivel de desempleo.

⁸ Véase Apunte Técnico No. 9 — Cordes, mayo de 1987.

das impopulares. El crecimiento de los gastos corrientes del gobierno central había sido adecuado a las tendencias de inflación, pero los egresos de capital superaban una tasa anual de 50%; y, ciertamente, una rigurosa contracción del gasto público corría el riesgo de desalentar aún más la modestísima evolución de la demanda agregada y el nivel de ocupación.

¿Hasta qué punto la política monetaria y crediticia aceleró la inflación y propició la desordenada conducta del mercado libre de divisas? ¿En qué medida la expansión del gasto público, sin considerar el servicio de la deuda, hizo menos crítico el desempeño de los agregados sectoriales no-petroleros?

El segundo semestre puso a prueba la idoneidad de las decisiones gubernamentales, sobre todo en el manejo de los desequilibrios cambiarios y fiscales, en el control de la liquidez y la evolución de las tendencias inflacionarias. Al finalizar el año la emergencia nacional provocada por el terremoto de marzo había sido ampliamente superada, pero muy pocos sectores de opinión y círculos empresariales se atrevían a defender la gestión de las autoridades económicas ante la evidencia de los resultados. La tasa de inflación había superado el 32% anual y era la más alta de los años ochenta con excepción de la registrada en 1983⁹; la tasa de desocupación se aproximaba al 13% en contraste con el 9% de 1983; los encajes bancarios mínimos habían sido elevados al 37%, diez puntos más

⁹ 1983 fue un año caracterizado por las inundaciones, el cierre de los créditos externos y la aplicación del primer programa de ajuste.

que la tasa vigente al comenzar el año en s/. 248 (promedio del último trimestre), implicando una depreciación del 720/o respecto al mismo período de 1986. Las tasas flotantes de interés para las pólizas de acumulación y los certificados financieros (hasta 180 y 270 días, respectivamente) estaban por encima de la inflación acumulada y eran 200/o más altas que a fines de 1986, pero no se había logrado constituir un mercado de capitales que estimulara la inversión productiva ni independizara al sistema financiero del Banco Central. En fin, ni las reformas jurídicas sobre capitales extranjeros¹⁰, ni la conversión de la deuda externa en aportes al capital social de las empresas constituidas o domiciliadas en el país habían rendido los frutos esperados.

La regulación No. 408 del 9 de febrero de 1987¹¹ había establecido el mecanismo de conversión de la deuda externa a capital y se esperaba

¹⁰ Como se sabe, el 12 de mayo se suscribió el Protocolo Modificatorio del Acuerdo de Cartagena, y el 16 de junio se perfeccionó la adhesión del Ecuador con la ratificación constitucional por parte del Congreso Nacional. Con el mismo requisito quedaron igualmente incorporadas al régimen jurídico de la integración andina siete decisiones de la Comisión del Acuerdo que habían sido aprobadas simultáneamente en Lima, y dentro de ellas la Decisión No. 220 que modifica la Decisión No. 24 y sus reformas. El 28 de julio se expidió el Decreto Ejecutivo No. 3095 que contiene el Reglamento para la aplicación de la Decisión No. 220.

¹¹ Antes de esta Regulación, la Junta Monetaria había expedido otra (No. 395/86) que no tuvo acogida alguna. El 26 de enero el Ministerio de Industrias (MICIP) reglamentó la aprobación y registro de la inversión extranjera generada por la conversión de la deuda (Resolución No. 104). Más tarde, en julio, la Junta Monetaria dictó otra Regulación (431/87) que hizo modificaciones de forma para facilitar la aplicación del mecanismo.

que su aplicación rendiría en 1987 un monto mínimo de US\$60 millones en sustitución de obligaciones en divisas con aportes al capital social de las empresas constituidas o domiciliadas en el país. Seis meses más tarde, la Junta Monetaria expidió una resolución transitoria (JM-252-SMC) que suspendía el proceso de capitalización y las propias autoridades se encargaron de informar que: a) sólo se habían "convertido" US\$32 millones, de los cuales US\$28 millones correspondieron a fondos locales (sucres convertidos en dólares en el mercado libre); b) no se había producido la canalización de recursos externos hacia el país, ni la repatriación de capitales ecuatorianos en el exterior; c) no se había discriminado la capitalización en el sector productivo y en actividades financieras, lo cual había permitido que los bancos aumentaran su capital social mediante la inversión de sus cuentas patrimoniales (transformadas en divisas) y la ulterior compra de títulos de la deuda externa; d) la redención de los títulos de la deuda mediante la compensación de créditos con el Banco Central (bonos de estabilización principalmente) y no en dinero corriente había hecho más atractivo el mecanismo de conversión para las empresas financieras que para las productivas en términos de intereses y plazos; e) el descuento de los títulos en el mercado internacional (650/o) y su redención por un 1000/o en el mercado interno representaba un margen demasiado atractivo para inversionistas locales y presionaba sobre el mercado de cambios.

Pese al anuncio oficial de restablecer en octubre del mismo año la capitalización de la deuda con nuevas reglas, no es probable que la actual ad-

ministración en lo que resta de su mandato quiera persistir en este asunto; al fin y al cabo, después de los resultados de 1987 desaparecieron las expectativas bien intencionadas de diversos sectores y sólo continuó latente la convicción ideológica de los que "creen en el modelo". Las operaciones de capitalización aprobadas en 1987 apenas sustituyeron el 2% de la deuda externa privada, ascendieron a un equivalente de 15 días de intereses causados al país por la deuda externa y representaron el 43% de las inversiones extranjeras registradas en 1987; pero no añadieron mucho más a la inversión extranjera directa que recibe el país anualmente.

II. LA ACTIVIDAD ECONOMICA EN 1987: TENDENCIAS GLOBALES

A. Resultados del crecimiento global y sectorial

Según las estimaciones preliminares del Consejo Nacional de Desarrollo (CONADE), la tasa de crecimiento del conjunto de actividades no petroleras (2%) fue inferior a la registrada en 1986 (2.5%). Debido a la caída del producto petrolero en 35% por efecto del terremoto del 5 de marzo, el PIB global de 1987 cayó en un 3.5% dentro de un contexto en el que también incidieron la desaceleración de las exportaciones tradicio-

CUADRO 1
ECUADOR: OFERTA Y DEMANDA GLOBALES
Estimativos de crecimiento real
1986 – 1987
(Tasas de variación anual)

| Conceptos | 1986 (p) | 1987 (e) |
|-------------------------------------|----------|----------|
| OFERTA GLOBAL | 2.4 | (0.9) |
| PIB a precios comprador | 2.9 | (3.5) |
| Importaciones de bienes y servicios | 0.0 | 11.0 |
| DEMANDA GLOBAL | 2.4 | (0.9) |
| Demanda interna | 1.8 | 2.0 |
| Consumo total | 1.9 | 1.3 |
| Administraciones públicas | (0.8) | (1.0) |
| Hogares | 2.4 | 1.5 |
| Inversión bruta fija | 3.2 | 5.5 |
| Administraciones públicas | (12.3) | 10.0 |
| Resto de agentes | 9.6 | 4.0 |
| Exportaciones de bienes y servicios | 4.8 | (13.0) |

Fuente:

1986 (p) – Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales No. 9 (1987).

1987 (e) – Secretaría General de Planificación (CONADE, diciembre, 1987)

Elaboración: CORDES.

nales, la caída de las reservas internacionales y la persistencia de altos índices de desocupación laboral.

De acuerdo con estas estimaciones del CONADE, la demanda interna de 1987 tuvo un crecimiento del 2% similar al de 1986 (1.8%) debido principalmente al ritmo de recuperación de la inversión fija (5.5%), ya que los gastos de consumo de los hogares (1.5%) se expandieron menos que en el año anterior (2.4%) y el gasto de las administraciones públicas volvió a caer (-1%), algo más que en 1986 (-0.8%).

La expansión de las importaciones de bienes y servicios (11%) refleja entonces, no solamente los requerimientos adicionales de la reconstrucción luego del terremoto, sino una función de compensación entre la caída de la oferta interna y el crecimiento de la demanda interna, particularmente para el abastecimiento de combustibles y derivados del petróleo. Por su parte, la caída de las exportaciones de bienes y servicios (-13%) indica el impacto de la suspensión temporal de las ventas externas de hidrocarburos y del estancamiento de las exportaciones tradicionales (banano y cacao), así como el deterioro de las cuentas externas.

B. Petróleo

La producción nacional de crudo (64 millones de barriles) representa el 61% del volumen alcanzado en 1986 (105.6 millones) y refleja la disminución de la tasa de extracción y rehabilitación del Oleoducto Trans-ecuatoriano. No obstante, frente a una tasa media de 301.400 b/d en 1986, la tasa diaria de fines de 1987

alcanzó un promedio de 310.000 b/d como consecuencia de diversos factores que —a pesar de la catástrofe— han permitido ampliar la capacidad instalada del sector petrolero.

En efecto, durante 1987 los programas de recuperación secundaria, levantamiento artificial y reacondicionamiento de pozos contribuyeron a incrementar la capacidad de producción hasta una tasa de extracción de 310.000 b/d en el conjunto de campos a cargo de CEPE —Noro-riente, CEOE —Texaco y CEPE —City; en segundo lugar, la operación combinada del Oleoducto Trans-ecuatoriano (300.000 b/d) con el oleoducto colombiano (50.000 b/d) ha permitido aumentar la capacidad de transporte desde la región amazónica en algo más del 16%. Finalmente, la terminación de los trabajos de ampliación de la Refinería Esmeraldas (de 56.000 a 90.000 b/d) y la puesta en funcionamiento de la nueva Refinería Amazonas (10.000 b/d) en Shushufindi han acrecentado la capacidad de refinación en un 47% (45.000 b/d), con la cual se alcanza un total nacional de 140.000 b/d si se agregan las dos refinerías privadas localizadas en la Península de Sta. Elena, cerca de Guayaquil (Anglo, 32.000 b/d, y Repetrol, 7.500 b/d). Este conjunto de trabajos significa la posibilidad de ahorrar divisas en el orden de US\$86 millones anuales por la sustitución de importaciones de derivados (gas licuado, gasolina, kerex y diesel).

De otra parte, han proseguido los trabajos de exploración y perforación en los bloques asignados a siete compañías contratistas (prestación de servicios), así como la incorporación de reservas y el desarrollo de

nuevos campos, con resultados satisfactorios según las informaciones oficiales.

Según los boletines estadísticos de la Dirección Nacional de Hidrocarburos y de CEPE, el consumo interno de derivados se situó en 29 millones de barriles, un 6.5% menos que en 1986 (31 millones de barriles), tanto por el remplazo de fuentes termoelectricas con hidroelectricidad¹², cuanto por la probable incidencia de la revisión de precios internos de los combustibles en el mes de marzo y de las medidas de racionamiento que siguieron a la catástrofe del mismo mes.

Aproximadamente el 90% del consumo interno de derivados fue satisfecho con la producción local; el resto se cubrió con importaciones y con una parte de los préstamos de Venezuela¹³. Cerca del 85% de las exportaciones de crudo (excepto compensación y trueque) correspondieron a crudo Oriente (31 millones de barriles), dentro de los cuales casi 3 millones de barriles fueron devoluciones a Venezuela y Nigeria en el último trimestre. En consecuencia, el volumen de exportaciones de crudo Oriente representó el 48% de la producción nacional de 1987, en contraste con el 60% alcanzado en 1986.

Las exportaciones totales de crudo y derivados en 1987, inclusive compensación y trueque, ascendieron a 51.1 millones de barriles y US\$821.3 millones, que representan el 65% del volumen y el 84% del valor de 1986.

C. Sectores básicos

La estimación preliminar del CONADE señala una tasa de crecimiento de 2.5% para el conjunto de actividades comprendidas en los sectores básicos, inferior al 3.6% registrado en 1986, debido al escaso dinamismo de la demanda interna y a la desaceleración de la demanda externa, según la misma fuente.

Se destaca en dicha estimación la recuperación de manufacturas y construcción, y una importante desaceleración del crecimiento en las demás actividades, particularmente en el sector agropecuario.

En 1987 hubo, en efecto, una serie de restricciones climatológicas que incidieron en el resultado del subsector agrícola. Desde el mes de enero se advirtió la posibilidad de excesos de pluviosidad que podrían afectar los sembríos de arroz, y caña de azúcar en la Cuenca del Guayas, y más tarde la persistencia de las lluvias hizo temer la extensión de plagas como la "sigatoka negra" en banano, la "broca" y la "roya" en las plantaciones de café, y la "escoba de bruja" en las de cacao. No obstante, a fines del primer semestre los principales problemas de rendimiento de cosechas estaban circunscritos al maíz duro, algodón, banano y cacao. Los daños ocasionados por las inundaciones en algunas áreas arroceras fueron

¹² En 1987 entró en operación el Proyecto Agoyán (156 MW) y se amplió la cobertura del Sistema Nacional Interconectado a Loja, El Oro y Santa Elena.

¹³ El préstamo venezolano totalizó 12.5 millones de barriles, de los cuales el equivalente de 3.1 millones de barriles correspondió a derivados para consumo interno. Hasta finales de 1987, Ecuador devolvió a Nigeria y a Venezuela el equivalente de 2.9 millones de barriles; la diferencia será devuelta en el transcurso de 1988.

CUADRO 2
ECUADOR: PRODUCCION NACIONAL, OFERTA
TOTAL Y EXPORTACIONES DE CRUDO
 – Millones de barriles (a) –
 1986 – 1987

| Períodos | Producción | | Exportaciones de crudo (b) | | | Total | |
|---------------------------------------|------------|------|----------------------------|--------|---------------|-------|------|
| | | | Ventas | | Préstamos (d) | | |
| | 1986 | 1987 | Directas (c) | | | 1986 | 1987 |
| | | | 1986 | 1987 | 1987 | | |
| Enero - marzo | 27.0 | 18.2 | 16.9 | 9.2(e) | ... | 16.9 | 9.2 |
| Abril - junio | 27.3 | 2.5 | 17.8 | ... | 4.2 | 17.8 | 4.2 |
| Julio - septiembre | 26.4 | 14.5 | 15.4 | 7.4(f) | 1.4 | 15.4 | 8.8 |
| Octubre - diciembre | 24.9 | 28.5 | 13.2 | 11.3 | ... | 13.2 | 11.3 |
| Total, enero - diciembre | 105.6 | 63.7 | 63.3 | 27.9 | 5.6 | 63.3 | 33.5 |
| Préstamos y devoluciones de crudo (g) | ... | 10.8 | ... | 2.9 | ... | ... | 2.9 |
| Oferta total | 105.6 | 74.5 | 63.3 | 30.8 | 5.6 | 63.3 | 36.4 |

(a) Acumulados de cada período.

(b) Solamente ventas directas y regalías de CEPE. No incluye compensación y trueque.

(c) Exportaciones de crudo Oriente por parte de CEPE, Texaco y City. Incluye regalías de CEPE y las devoluciones a Venezuela y Nigeria.

(d) Ventas desde Venezuela y Nigeria por cuenta del Ecuador con cargo a los préstamos de crudo.

(e) Enero y febrero; en marzo no hubo exportaciones.

(f) Las exportaciones se reanudaron en agosto.

(g) Préstamos de Venezuela y Nigeria que acrecentaron la oferta total de crudo; devoluciones con crudo Oriente, entre octubre y diciembre, a Venezuela (2.1 millones de barriles) y Nigeria (0.75 millones de barriles).

Fuente: CEPE, Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

compensados con altos rendimientos – (–7%), algodón en rama (–58%) y maíz duro (–27%), mientras que en otros cultivos como palma africana (+12%), soya (+55%) y café (+10%) se aprecian elevaciones significativas en el volumen de la producción, junto a la recuperación en leguminosas, hortalizas y frutales.

En cualquier caso, el subsector agrícola muestra un estancamiento que contrasta con los resultados de 1986 y con el comportamiento de las demás actividades agropecuarias, entre las cuales se destacan por su extraordinario impulso la producción

Las estimaciones del CONADE señalan una disminución de la producción bruta de banano (–9%), cacao

CUADRO 3
ECUADOR: AGREGADOS BRUTOS SECTORIALES
 – Tasas de Variación Anual (‰) –
 1986 – 1987

| Conceptos | 1986 (p) | 1987 (e) |
|---|----------|----------|
| SECTORES BASICOS | 3.6 | 2.5 |
| Minería, excepto petróleo | 14.1 | 5.0 |
| Agropecuario | 7.8 | 3.9 |
| – Tradicionales (1) | 4.1 | 0.0 |
| – Otras producciones agrícolas | 8.7 | 0.7 |
| – Producción animal | 4.0 | 3.0 |
| – Silvicultura, tala y corta | 8.9 | 15.0 |
| – Caza y pesca (2) | 21.7 | 12.0 |
| Manufacturas, excepto refinación de petróleo | (0.4) | 0.8 |
| – Alimentos, bebidas y tabaco | 0.4 | 0.5 |
| – Textiles, prendas de vestir y cuero | (5.4) | 0.4 |
| – Industrias de la madera, product. de madera y muebles | 2.5 | 0.8 |
| – Fabricación de papel, imprenta y editoriales | 1.8 | 2.0 |
| – Productos químicos, del caucho y plásticos | 5.9 | 2.0 |
| – Productos minerales no metálicos e ind. metálicas básicas | (4.5) | 1.0 |
| – Productos metálicos, maquinaria y equipos | (2.4) | 2.5 |
| – Otras industrias manufactureras | 6.4 | 1.0 |
| Electricidad, gas y agua | 14.8 | 7.0 |
| Construcción | (4.9) | 2.5 |
| Transporte y Comunicaciones | 7.2 | 2.5 |
| OTROS SECTORES | 1.2 | 1.6 |
| Comercio y Finanzas | 1.1 | 1.8 |
| Servicios gubernamentales | 1.0 | 1.0 |
| Otros servicios | 1.9 | 2.0 |

(1) Banano, cacao y café.

(2) Incluye camarones.

Fuente:

1986 (p) - Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales No. 9 (1987).

1987 (e) - Secretaría General de Planificación (CONADE, diciembre 1987).

Elaboración: CORDES.

camaronera y la explotación de bosques, con tasas anuales de 25‰ y 15‰, respectivamente¹⁴

¹⁴ La tasa de crecimiento de caza y pesca (12‰) resume la expansión de camarones (25‰) y pesca blanca (6‰), así como la caída de capturas para harina de pescado (-50‰) y atún (-7‰).

La reducida tasa de crecimiento estimada para el sector manufacturero (+0.8‰) expresa una respuesta a las nuevas condiciones institucionales del proceso de ajuste (encarecimiento del crédito interno y de las importaciones de insumos), particularmente en las ramas productoras de bienes

de consumo (alimentos y textiles, 0.4%), aunque las ramas productoras de bienes intermedios (1.4%) y de bienes de capital (2.5%) muestran por segundo año consecutivo una modesta recuperación. En general, los problemas más importantes que enfrenta el sector manufacturero orientado al mercado interno residen en los elevados costos financieros, el alto nivel de endeudamiento, la restricción de la capacidad de compra de los consumidores (principalmente asalariados y grupos de bajos ingresos) y la revisión de los estímulos fiscales que subsidiaban sus costos de producción. Las manufacturas que intentaban competir en el exterior enfrentan además de los problemas anteriores la falta de mercados estables y flexibles.

Según los resultados de las encuestas de coyuntura del tercer trimestre de 1987, el índice de utilización de la capacidad instalada (72.5%) era similar al de igual período de 1986 (72.3%), pero ante una razonable expansión en ciertas ramas (madera, 4.8%) se tuvieron caídas significativas en alimentos (-2.5%) y químicos (-9%).

El sector de energía (electricidad, gas y agua) aparece con una estimación de crecimiento del 7% que, a nuestro juicio, no guarda relación con las propias observaciones del CONADE sobre el comportamiento de las actividades de producción y comercialización de gas, y la falta de nuevos proyectos de abastecimiento de agua. La incorporación del Proyecto Hidroeléctrico Agoyán ha mejorado la capacidad instalada del sector eléctrico pero no parece suficiente razón para una expansión

tan alta de éste en un contexto de restricción de la demanda interna.

Por último, la recuperación de las actividades de la construcción (+2.5% en 1987) tiene su explicación en los trabajos de reconstrucción y reparación de daños provocados por el terremoto de marzo, el inicio de algunos proyectos de inversión pública (vía Perimetral de Guayaquil) y la continuación de otros iniciados en años anteriores. Entre tanto, la desaceleración del sector Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones podría explicarse por el menor nivel de actividades agropecuarias y la suspensión temporal del transporte de crudo.

D. Otros sectores

Los servicios gubernamentales aparecen en la estimación del CONADE con una tasa de variación similar a la de 1986 (+1%), mientras comercio y finanzas habrían tenido una ligera mejoría (+1.8%) respecto a los resultados de dicho año (+1.1%). En el primer caso, el CONADE argumenta que, a pesar de las restricciones presupuestarias, los servicios básicos (educación y salud) mantuvieron su ritmo vegetativo de expansión, y que las actividades comerciales se vieron favorecidas transitoriamente por el incremento de las importaciones, principalmente.

E. Demanda interna

Las estimaciones del CONADE insinúan, igual que en 1986, una progresiva desaceleración del gasto interno, particularmente del consumo. Persistió la caída de la demanda corriente de las administraciones públicas (-1%) con una intensidad ma-

yor que en el año precedente (-0.8%) y el consumo de los hogares creció a una tasa de 1.5% , inferior a la de 1986 (2.4%) y 1985 (3.3%).

A diferencia del año anterior, en que el gasto interno fue sostenido principalmente por el consumo de los hogares y las inversiones del resto de agentes, los resultados de 1987 parecen atribuir el mayor dinamismo de la demanda interna a la formación bruta de capital fijo. Sin embargo, deberá tenerse en cuenta que el crecimiento de la inversión de las administraciones públicas ($+10\%$) no fue suficiente para compensar la caída de 1986 (-12.3%) y, además, que dicha inversión se destinó en su mayor parte a la reposición de los daños ocasionados por el terremoto de marzo, lo cual tiene efectos transitorios en el nivel de la ocupación de mano de obra y, sin duda, muy pocas repercusiones en el mejoramiento de las condiciones de vida de la población.

III. EL SECTOR EXTERNO

Además de la contracción de las exportaciones de petróleo, el comportamiento del sector externo durante 1987 se vio afectado por una diversidad de factores tanto en el comercio de bienes como en las transacciones con servicios y capitales. En primer lugar, algunos de los renglones más importantes entre las ventas externas totales registraron caídas en los precios (café, cacao, camarones) y en los volúmenes (banano, café y algunos elaborados), lo cual significó un estancamiento en el valor en dólares de las exportaciones privadas no-petroleras (-0.3%), agravado todavía más por la depreciación del dólar (alrededor del 13.8% , prome-

dio anual). De su parte, las importaciones de bienes crecieron en el 14% , debido a lo cual el superávit comercial de 1987 (alrededor de US\$232 millones) solamente alcanzó el 38% del saldo de 1986 (US\$611 millones) y el 17% del de 1985 (US\$1.360 millones), sin considerar todavía el impacto de los préstamos petroleros de países amigos. Una tendencia parecida se aprecia en los servicios no-financieros, cuyas exportaciones de 1987 se mantuvieron al mismo nivel nominal de 1986 (alrededor de US\$400 millones), mientras las importaciones crecieron en el 6% , (a US\$675 millones) sobre todo en transporte, seguros y otros servicios afectados por el proteccionismo de los países industrializados, sin perjuicio del impacto que pudieran haber tenido las mayores importaciones de bienes.

A. Exportaciones de bienes

Los datos provisionales publicados por el Banco Central del Ecuador (B.E. No. 1610, febrero de 1988) señalan un valor nominal de US\$2.021 millones FOB, que representa el 92% de lo registrado en 1986 y el 70% de las exportaciones de 1985. Los productos primarios (excepto crudo) con un monto de US\$988.8 millones aportaron al 49% del valor exportado en 1987, algo más que el 44% de 1986, mientras que los bienes industrializados (excepto derivados de petróleo) con un valor de US\$210.7 millones descendiendo ligeramente, del 11% al 10% , entre los dos años.

1. *Petróleo crudo y derivados*

Las ventas totales de crudo y fuel-oil (US\$821.3 millones) representa-

CUADRO 4
ECUADOR: EXPORTACIONES DE BIENES
1985 – 1987
 – Millones de dólares FOB y porcentajes –

| Productos | 1985 | 1986 | 1987 | Tasas de Variación (%) | |
|-------------------------------|---------|---------|---------|---------------------------|--------|
| | | | | 1986/5 | 1987/6 |
| 1) PRIMARIOS | 3.115.3 | 2.511.3 | 2.256.6 | -19.4 | -10.1 |
| a) Petróleo | 1.824.7 | 912.4 | 739.4 | -50.0 | -19.0 |
| b) Tradicionales | 549.2 | 633.4 | 528.4 | 15.3 | -16.6 |
| Banano | 220.0 | 263.4 | 263.3 | 19.7 | 0.0 |
| Café en grano | 190.8 | 298.9 | 184.3 | 56.7 | -38.3 |
| Cacao en grano | 138.4 | 71.1 | 80.8 | -48.6 | 13.6 |
| c) Camarones | 156.5 | 287.9 | 379.6 | 84.0 | 31.9 |
| d) Otros | 35.7 | 44.2 | 80.8 | 23.8 | 82.8 |
| 2) INDUSTRIALIZADOS | 338.6 | 307.9 | 292.6 | -9.1 | -5.0 |
| a) Derivados de petróleo | 101.9 | 70.1 | 81.9 | -31.2 | 16.8 |
| b) Elaborados de café y cacao | 96.9 | 106.0 | 74.7 | 9.4 | -29.5 |
| c) Productos del mar | 97.2 | 72.5 | 57.9 | -25.4 | -20.1 |
| d) Los demás | 42.6 | 59.3 | 78.1 | 39.2 | 31.7 |
| 3) TOTAL DE BIENES (1+2) | 3.453.9 | 2.819.2 | 2.549.2 | -18.4 | -9.6 |
| 4) SIN PETROLEO NI DERIVADOS | 1.527.3 | 1.836.7 | 1.727.9 | 20.3 | -5.9 |

Fuente: Banco Central del Ecuador.
 Elaboración: CORDES.

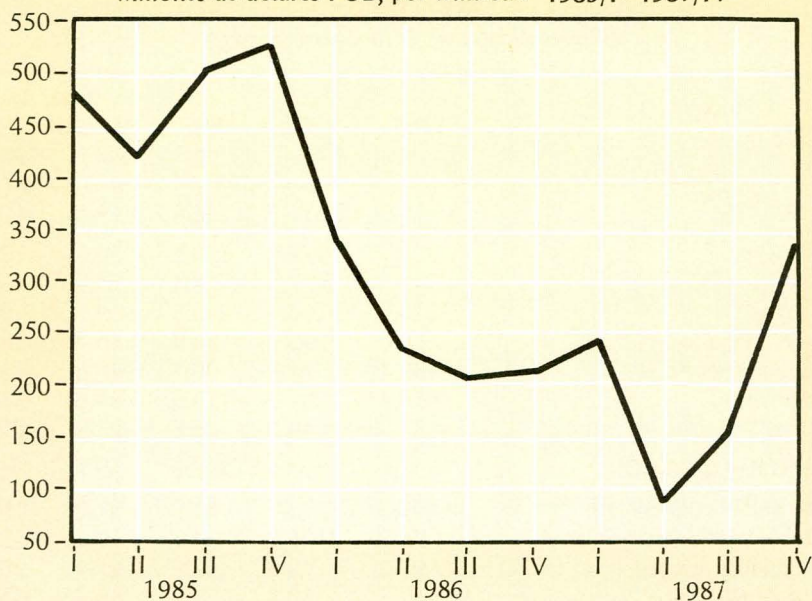
ron el 84% de lo obtenido en 1986, pese a los problemas de extracción y transporte antes anotados. Estos resultados son atribuibles al mejoramiento de los precios internacionales y a la cooperación de los países miembros de la OPEP, principalmente Venezuela, Nigeria y Kuwait¹⁵, factores sin los cuales la economía ecua-

toriana habría dejado de percibir alrededor de US\$390 millones adicionales en el último año. En efecto, si se supone una relación exportaciones/producción como la que rigió en el último trimestre de 1986 (53%), las ventas de crudo de 1987 no habrían excedido de 33 millones de barriles y de haberse mantenido el precio promedio de 1986 (US\$12.68, crudo Oriente) los ingresos por exportaciones de petróleo apenas habrían sumado US\$418 millones.

Como se puede apreciar en el Gráfico 1, el período comprendido entre abril y septiembre fue el más crítico de 1987 pues las ventas totales de

¹⁵ El préstamo ofrecido por Kuwait (2 millones de barriles) no pudo ser utilizado por dificultades de colocación en el exterior. Según la información oficial no hubo acuerdo plausible con las compañías contratistas del petróleo ecuatoriano, tanto por el precio (alrededor de US\$2 c/barril por debajo del precio oficial, incluyendo seguros) cuanto por las dificultades de transporte (Golfo Pérsico).

GRAFICO 1
ECUADOR: EXPORTACIONES TOTALES DE CRUDO Y DERIVADOS
 Millones de dólares FOB, por trimestre 1985/I - 1987/IV



Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín No. 1610, febrero 88.
 Elaboración: CORDES.

crudo y derivados (US\$ 238.8 millones) en ese lapso hicieron descender el promedio trimestral a US\$205.3 millones, muy por debajo de lo registrado en 1986 y 1985 (US\$245.6 y 481.7 millones, respectivamente).

2. Productos tradicionales

La caída del 17% registrada en 1987 se explica por el estancamiento de las ventas de banano (caída del volumen equivalente al aumento de precio) y por el descenso de los precios internacionales del café, acompañado de una menor colocación del producto en el exterior. El aumento en la exportación de cacao obedeció a una expansión significativa del volumen (16%) muy superior a la caída del precio (-2%).

El estancamiento de las exportaciones de banano se originó en la paralización (temporal) de los embarques procedentes de la provincia de Esmeraldas cuya producción fue afectada por la sigatoka negra, y secundariamente en un aparente descenso de la productividad por hectárea ya que, según estimaciones no-oficiales, la superficie cosechada creció en algo más del 10% en el último año. Las dos terceras partes de la exportación se destinan a EE.UU. (57%) y RFA (11%) y alrededor del 15% a los países socialistas; de un total de 45 empresas exportadoras, las cuatro más grandes controlan el 54% de las ventas totales (Banana Noboa, 19%; Standard Fruit, 15%; Reybanpac y Orobanan, 10% cada una).

En 1987, el precio promedio anual del café en grano se redujo en US\$678 por TM, equivalente al 23% del precio de 1986 (US\$2.910,8), lo que incidió en el desplazamiento de este producto del primero al segundo lugar entre las exportaciones tradicionales. La actual cuota ecuatoriana de 69.000 TM¹⁶ aumentará en el año siguiente a 72.720 TM, dentro de una cuota global de 3.5 millones TM adoptada por la OIC el 15 de octubre de 1987 con el propósito de estabilizar los precios.

3. Camarones

Las ventas externas de 1987 (US\$380 millones) representaron una contribución adicional de US\$92 millones respecto al nivel de 1986, esto es, una compensación del 80% en las pérdidas del café.

En la actualidad, la producción camaronesa ha llegado a ocupar cerca de 123.000 has. repartidas a lo largo de la costa ecuatoriana, desde la provincia de El Oro (12%) donde se inició hace más de dos décadas, pasando por Guayas (72%) y Manabí (7%) hasta Esmeraldas (3%), al norte del país.

Al parecer, con la instalación de laboratorios y criaderos de larvas se superaría una de las principales restricciones para el crecimiento sostenido de la producción de los próximos años; pero la fluctuación de los precios en el mercado estadounidense, principal comprador del camarón ecuatoriano, podría afectar el rendimiento de este renglón. En 1987, el crecimiento en valor (32%) se de-

bió a una extraordinaria expansión en volumen (60%), ya que el precio promedio registró una caída del 18%.

4. Otros productos primarios

En este renglón, que alcanzó un total de US\$81 millones en 1987, frente a US\$44 millones de 1986, se incluyen numerosos productos primarios de origen agrícola que, según la información oficial más reciente han llegado a desarrollarse en 2.700 has. Se trata de flores, espárragos, quinua, tomate de árbol, melones y otros frutales que podrían sumar alrededor de US\$15 millones si se acoge la estimación de la Federación de Exportadores (FEDEXPOR). Según el Ministerio de Industrias (MICIP), en 1987 las exportaciones de flores superaron los US\$3 millones, frente a US\$2 millones de 1986 y US\$542.000 de 1985.

Los demás productos comprendidos en este rubro son el atún y el pescado blanco entre los productos del mar, el abacá y la madera entre los de origen agrícola y forestal. Entre todos ellos, el atún (US\$20.3 millones) y el pescado (US\$15.3 millones) representan el 44% del renglón, con una expansión anual de 39.6%.

5. Industrializados

Los productos industrializados aparecen por segundo año consecutivo con una tasa negativa (-5%) principalmente por la caída de los elaborados de café y cacao (-30%) y de los enlatados y conservas del mar (-20%) que suman el 45% de este renglón. Además de la recuperación de los derivados de petróleo,

¹⁶ 1.150.000 sacos de 60 kg. c/u.

CUADRO 5
ECUADOR: IMPORTACIONES DE BIENES (a)
 – Millones de dólares CIF –
 1986 – 1987

| Conceptos | 1986 | 1987 | Tasa de Variación Anual o/o | Participación de cada rubro en el total | |
|-------------------------------|----------------|----------------|--------------------------------------|---|--------------|
| | | | | 1986 o/o | 1987 o/o |
| Bienes de consumo | 169.6 | 208.4 | 22.9 | 9.4 | 10.2 |
| 1. No duraderos | 102.1 | 124.8 | 22.2 | 5.6 | 6.1 |
| 2. Duraderos | 67.5 | 83.6 | 23.9 | 3.7 | 4.1 |
| Combustibles y lubricantes | 113.4 | 188.5(b) | 66.2 | 6.3 | 9.2 |
| Materias primas | 851.3 | 917.9 | 7.8 | 47.0 | 44.7 |
| 1. Agrícolas | 62.9 | 52.7 | -16.2 | 3.5 | 2.6 |
| 2. Industriales | 726.4 | 791.7 | 9.0 | 40.1 | 38.6 |
| 3. Materiales de construcción | 62.0 | 73.5 | 18.5 | 3.4 | 3.6 |
| Bienes de capital | 442.5 | 529.6 | 19.7 | 24.4 | 25.8 |
| 1. Agrícolas | 35.0 | 28.8 | -17.7 | 1.9 | 1.4 |
| 2. Industriales | 407.5 | 500.8 | 22.9 | 22.5 | 24.4 |
| Equipos de transporte | 229.6 | 202.4 | -11.8 | 12.7 | 9.9 |
| Diversos | 3.8 | 5.3 | 39.5 | 0.2 | 0.3 |
| TOTAL | 1.810.2 | 2.052.1 | 13.4 | 100.0 | 100.0 |

(a) Realizadas y registradas por el Banco Central; excluye ajustes de balanza de pagos.

(b) A partir de marzo de 1987 excluye las importaciones de crudo para refinación, que se cancelarán con crudo ecuatoriano.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín Estadístico No. 1610 (febrero, 1988)

Elaboración: CORDES.

(fuel oil), "los demás" (químicos, fármacos y electrodomésticos) aparecen con una tasa de crecimiento del 32%, algo menos intensa que la de 1986 (39%).

B. Importaciones de bienes

Según se detalla en el Cuadro 5, las importaciones realizadas y registradas en el Banco Central tuvieron un crecimiento del 13.4% respecto al año anterior, no solamente por el aumento de las compras de combustibles y lubricantes, cuya expansión superó el 66%, sino por el sorpren-

dente incremento de los bienes de consumo en un 23%. Las importaciones de materias primas representaron el 45% del total pero su crecimiento anual (8%) fue más bien modesto en relación con los demás conceptos, a pesar del aumento de las compras de materias primas industriales y materiales de construcción. Entre los bienes de capital solamente aumentaron las compras del sector industrial (23%) en una proporción mayor que la caída de los equipos agrícolas y de transporte. Si se supone que una parte significativa de las importaciones de bienes de ca-

pital para la industria correspondió al sector petrolero, el conjunto de las importaciones no petroleras debió expandirse en menos del 10%.

El movimiento de los permisos de importación concedidos en 1987 registra una caída del 4%, similar a la de 1986 (-3.7%), debido exclusivamente a la contracción del último trimestre (-36%), ya que durante los primeros nueve meses hubo un crecimiento mensual medio del 9.5%, como se describe en el Cuadro 6.

Las importaciones de los particulares representaron el 79% en el total de 1987, menos que el 86% del año anterior, debido al excepcional aumento de participación del sector público, principalmente empresas es-

tatales y entidades descentralizadas ante la emergencia provocada por el terremoto de marzo.

C. Saldo comercial

El saldo de las exportaciones e importaciones de 1987 (US\$232 millones) fue el más bajo de los últimos tres años y se inscribe en una tendencia descendente que se inició el primer trimestre de 1986 y que alcanzó su nivel más crítico en el segundo trimestre de 1987.

Igual que en el año anterior, este resultado ha sido determinado principalmente por el comportamiento del sector petrolero, que ha visto disminuido su desempeño por factores exógenos, en ambos períodos, y ha

CUADRO 6
ECUADOR: PERMISOS DE IMPORTACION CONCEDIDOS
— Promedios mensuales de cada período —
— Millones de dólares CIF —
1985 — 1987

| Períodos | 1985 | 1986 | 1987 | Tasas de variación anual | |
|--|----------------|----------------|----------------|-----------------------------|--------------|
| | | | | 1986/5 | 1987/6 |
| Enero - marzo | 131.2 | 157.8 | 139.3 | (9.7) | 7.5 |
| Abril - junio | 150.0 | 154.1 | 150.2 | (2.4) | 7.9 |
| Julio - septiembre | 158.4 | 150.6 | 170.0 | (2.3) | 13.2 |
| Octubre - diciembre | 174.8 | 129.6 | 168.8 | (13.9) | (36.0) |
| TOTAL ANUAL | 1.843.0 | 1.776.0 | 1.704.8 | (3.7) | (4.0) |
| DISTRIBUCION POR IMPORTADORES (%) | | | | | |
| a) Particulares | 85.3 | 85.8 | 78.9 | | |
| b) Gobierno Central | 1.8 | 6.8 | 3.3 | | |
| c) Otras entidades | 12.9 | 7.4 | 17.8 | | |

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: CORDES.

puesto de manifiesto la precaria estructura del comercio exterior privado.

En efecto, la desagregación de las exportaciones e importaciones entre el sector privado y sector público muestra que, a pesar de los esfuerzos de diversificación y estímulos a las exportaciones del sector privado, sus ventas externas son todavía insuficientes para atender las importaciones de este mismo sector: con la sola excepción del período julio-septiembre de 1986, el déficit comercial del sector privado ha crecido notablemente y ha absorbido buena parte del modesto excedente generado por el sector público (petróleo). Más aún, a partir de la reforma cambiaria de agosto de 1986 las exportaciones petroleras se han estancado, en tanto que la expansión de las importaciones privadas elevó en el 51% el déficit de este sector en el primer trimestre y en el 49% el déficit anual, como se puede apreciar en el Cuadro 7.

D. Los préstamos de petróleo y su incidencia en el saldo comercial de 1987

Las exportaciones totales de bienes (US\$2.021 millones) incluían US\$91 millones por concepto de ventas de crudo desde Venezuela y Nigeria (5.6 millones de barriles) y US\$47 millones por la "devolución" de los préstamos de dichos países, hasta diciembre de 1987 (2.9 millones de barriles). Al contrario, las importaciones registradas en el Banco Central (US\$1.789 millones, FOB) no incluyen las importaciones de crudo para consumo interno que se cancelarán con crudo interno.

Dado que el volumen de los préstamos de Venezuela y Nigeria (13.9

millones de barriles) equivale a US\$227 millones con el precio promedio de US\$16.23 c/barril, el saldo comercial establecido en el acápite anterior (US\$232 millones) debería reducirse a US\$5 millones; diferencia que permite apreciar el impacto de la colaboración de ambos países en los resultados comerciales de 1987. Puede decirse que de no haber mediado dichos préstamos, las exportaciones totales se habrían reducido a US\$1.930 millones y las importaciones totales habrían superado los US\$1.925 millones, de manera que el saldo no habría cubierto ni un día de importaciones, en contraste con el equivalente a 140 días de importaciones que registró el año 1986.

E. Intereses de la deuda externa y saldo de la cuenta corriente

En 1987, las exportaciones de servicios disminuyeron respecto del valor nominal de 1986 debido a la caída de las exportaciones petroleras, en tanto que los servicios recibidos por el país debieron aumentar por el crecimiento de las importaciones, la devaluación del dólar y el incremento de tarifas, fletes y primas. Según nuestra estimación, la balanza de servicios de 1987 podría alcanzar un déficit de US\$600 millones, superior a los US\$546 millones del año anterior, suponiendo que las remesas de utilidades y los pagos a otros factores hubieren observado un comportamiento similar al de 1986 (US\$235 millones, aproximadamente).

De acuerdo con las previsiones iniciales de 1987, el pago de intereses de la deuda externa debió representar alrededor de US\$810 millones. No obstante, desde los primeros meses y aún antes del terremoto de mar-

CUADRO 7
ECUADOR: SALDO DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DEL
SECTOR PRIVADO Y EL SECTOR PUBLICO (a)
 – Millones de dólares FOB –
 1986 – 1987

| Períodos | Sector Privado (b) | | | Sector Público (c) | | | Saldo Comercial Total |
|-------------------|--------------------|------------------------|---------|--------------------|------------------------|-------|-----------------------|
| | Exporta- ciones | Importa- ciones (d) | Saldo | Exporta- ciones | Importa- ciones (e) | Saldo | |
| 1986 - TOTAL | 1.203.2 | 1.350.9 | (147.7) | 982.6 | 224.1 | 758.5 | 610.8 |
| Enero-marzo | 249.0 | 323.0 | (74.0) | 333.6 | 52.6 | 281.0 | 207.0 |
| Abril-junio | 303.7 | 349.9 | (46.2) | 232.4 | 40.2 | 192.2 | 146.0 |
| Julio-septiembre | 344.0 | 296.1 | 47.9 | 205.5 | 65.0 | 140.5 | 188.4 |
| Octubre-diciembre | 306.5 | 381.9 | (75.4) | 211.1 | 66.3 | 144.8 | 69.4 |
| 1987 - TOTAL | 1.199.5 | 1.419.8 | (220.3) | 821.4 | 369.5 | 451.9 | 231.6 |
| Enero-marzo | 284.7 | 387.1 | (102.4) | 238.7 | 69.9(d) | 168.8 | 66.4 |
| Abril-junio | 286.1 | 364.8 | (78.7) | 83.7 | 79.0 | 4.7 | (74.0) |
| Julio-septiembre | 322.5 | 331.3 | (8.8) | 155.2 | 144.7 | 10.5 | 1.7 |
| Octubre-diciembre | 306.2 | 336.6 | (30.4) | 343.8 | 75.9 | 267.9 | 237.5 |

(a) Excluye ajustes de la balanza de pagos.

(b) Todas las exportaciones no petroleras; estimación de las importaciones realizadas según el porcentaje de los permisos de importación concedidos a particulares en cada período.

(c) Exportaciones de crudo y derivados; importaciones realizadas según el porcentaje de permisos de importación concedidos al gobierno central y a otras entidades del sector público (estimación de cada período).

(d) Desde marzo se excluyen las importaciones de crudo para consumo interno, que se cancelarán con crudo ecuatoriano.

(e) Estimaciones de Cordes.

Fuente: Cuadros Nos. 4 y 5.

Elaboración: CORDES.

zo, el gobierno del Ecuador se vio imposibilitado de cumplir con tales obligaciones y hasta fines de 1987 solamente desembolsó US\$222 millones, o sea, apenas el 27% de lo previsto¹⁷, lo cual por supuesto no al-

tera el déficit de la cuenta corriente sino su financiamiento y el monto del servicio de los próximos años.

Excluyendo los intereses de los préstamos de apoyo a la balanza de pagos, y asumiendo que hubo un mejoramiento singular en las transferencias corrientes gracias a la ayuda internacional recibida con ocasión del terremoto, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 1987 debió alcanzar un déficit de US\$1.287 millones, casi el doble de

¹⁷ Esta cifra es la estimación oficial (CONADE) más confiable hasta la fecha, y comprende US\$174 millones destinados a servir la deuda con organismos internacionales, más US\$48 millones pagados a la banca privada en noviembre y diciembre dentro de las negociaciones previas al convenio de reprogramación discutido en esa época.

CUADRO 8
ECUADOR: BALANZA DE PAGOS: SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE
 — Millones de dólares —
 1986 — 1987

| Conceptos | 1986 | 1987 (e) | Tasas de Variación o/o |
|--|-------|----------|---------------------------|
| 1. Balanza Comercial | 555 | 5 | -99.1 |
| 2. Balanza de servicios | (313) | (365) | 16.6 |
| — Prestados | 431 | 418 | -3.0 |
| — Recibidos | (744) | (783) | 5.2 |
| 3. Remesa de utilidades y otros pagos a factores | (233) | (235) | 0.9 |
| 4. Intereses de la deuda externa (a) | (696) | (762) | 9.5 |
| 5. Transferencias | 45 | 70 | 55.6 |
| 6. Saldo de la cuenta corriente | (642) | (1.287) | 100.5 |

(e) Estimación de Cordes, marzo 1988.

(a) No incluye el pago de intereses de préstamos de apoyo a la Balanza de Pagos.

Fuente: 1986 - Banco Central del Ecuador y CONADE.

Elaboración: CORDES.

lo registrado en 1986, como se describe en el Cuadro 8.

Frente a un déficit corriente de tal magnitud, el diferimiento de los intereses de la deuda externa (US\$560 millones, aproximadamente) constituyó un alivio financiero significativo porque disminuyó en el 440/o los requerimientos de capitales indispensables para no afectar el saldo de las reservas internacionales (US\$144 millones en diciembre de 1986).

F. Endeudamiento externo y movimientos de capitales

La suspensión forzosa del servicio de la deuda externa desde el primer trimestre de 1987 dio origen a un prolongado período de incertidumbre respecto de la posición que adoptaría el país frente a los acreedores

externos, pues hasta mediados de octubre no se conoció ningún esquema de negociación para cubrir las obligaciones atrasadas y reprogramar los pagos acordados en los convenios de 1985. Al parecer, la posición oficial consistió en esperar la "normalización" de la explotación petrolera y el esclarecimiento del panorama financiero internacional hasta fines del tercer trimestre¹⁸; entre tanto, la "moratoria" significaba diferir el desembolso de US\$825 millones por concepto de intereses (US\$557.2 millones) y amortizaciones (US\$268

¹⁸ No obstante, a mediados de agosto el Ministerio de Finanzas y Crédito Público y el Presidente de la Junta Monetaria se reunieron en Washington y New York con representantes del FMI y el BIRF; a mediados de septiembre se estableció contacto con el Club de París y a mediados de octubre se anunció el acuerdo alcanzado con el "Comité de Gestión" de la banca acreedora.

CUADRO 9
ECUADOR: DEUDA EXTERNA
Saldos acumulados al 31 de diciembre de 1986
y estimación de saldos al 31 de diciembre de 1987
— Millones de dólares —

| Prestamistas | 1986 | Distribución % | 1987 | Distribución % |
|----------------------------------|----------------|-------------------|----------------|-------------------|
| BANCA PRIVADA Y BILATERAL | | | | |
| Gobiernos | 914.3 | 11.0 | 1.380.0 | 14.7 |
| Bancos | 5.470.9 | 65.7 | 5.745.0 | 61.4 |
| Proveedores | 524.3 | 6.3 | 485.0 | 5.2 |
| Otros | 34.6 | 0.4 | 30.0 | 0.3 |
| SUBTOTAL | 6.944.1 | 83.4 | 7.640.0 | 81.6 |
| BANCA MULTILATERAL | | | | |
| BIRF | 388.9 | 4.7 | 520.0 | 5.6 |
| BID | 760.8 | 9.1 | 945.0 | 10.1 |
| CAF | 58.9 | 0.7 | 95.0 | 1.0 |
| FAR | 175.0 | 2.1 | 160.0 | 1.7 |
| SUBTOTAL | 1.383.6 | 16.6 | 1.720.0 | 18.4 |
| TOTAL GENERAL | 8.327.7 | 100.0 | 9.360.0 | 100.0 |
| PASIVOS DE RESERVA | | | | |
| Obligaciones con el FMI | 452.3 | | | |
| Convenios de Santo Domingo | 17.3 | | | |
| TOTAL | 469.6 | | | |

(e) Estimación de Cordes, sobre la base de desembolsos menos amortizaciones en el año.

Fuente: Ministerio de Finanzas y Crédito Público (1986); Banco Central de Ecuador, CONADE, FMI (1987).

Elaboración: CORDES.

millones), sobre un total de US\$8.328 millones de deuda acumulada hasta el 31 de diciembre de 1986 de acuerdo al estado de situación dado a conocer por el Ministerio de Finanzas y Crédito Público en el mes de septiembre, como se detalla en el Cuadro 9.

A fines de noviembre, el Ministro de Finanzas y el Gerente del Banco Central del Ecuador presentaron a la comunidad financiera internacional el Plan Financiero 1987 - 1988 que recoge los compromisos acordados

con el FMI, el BIRF, el Club de París y el Comité de Gestión, y que de acuerdo con la información periódica difundida en las semanas subsiguientes se puede resumir, así:

1. La refinanciación de la deuda externa cubre un total de US\$5.078 millones que incluyen: US\$4.097 millones por consolidación de obligaciones anteriores; US\$631 millones por créditos otorgados en 1983 y 1985; y, US\$350 millones de "nuevos" recursos para cubrir el pago de los intereses devengados

y no pagados en 1987. Las condiciones de esta refinanciación fueron especificadas de la siguiente manera:

- a) La restructuración de los vencimientos amparados en los anteriores acuerdos de refinanciación implica un plazo de 19 años, con 7 años de período de gracia, la modificación de las tasas básicas de interés (LIBOR - 6 meses) y la reducción de los márgenes a 15/16 del 1%.
 - b) La modificación de los acuerdos de 1983 (US\$431 millones) y 1985 (US\$200 millones) significa un plazo de 10 años, con 3 años de gracia desde enero de 1987, y una nueva tasa de interés (LIBOR - 6 meses) más el 1%.
 - c) El crédito de US\$200 millones para ser usado en el pago de obligaciones durante 1987 - 1988 será amortizado a partir del primer trimestre de 1990 hasta fines de 1995 (tasa de interés LIBOR - 6 meses + 1%) pero su desembolso estará sujeto a la vigencia del préstamo stand-by con el FMI, la renegociación con el Club de París y un nuevo convenio de facilidad petrolera, similar al de 1986. Por su parte, un préstamo de US\$150 millones (cofinanciamiento paralelo con el BIRF, complementario al citado crédito de US\$200 millones, se destinará a apoyar los programas de ajuste sectorial; se amortizará en 6 años en cuota semestrales, con la misma tasa de interés que el de US\$200 millones, y estará igualmente sujeto a condiciones previas para su desembolso.
2. La renegociación con el Club de París abarca los vencimientos comprendidos entre enero de 1987 y febrero de 1989 por un monto de US\$311 millones, con 5 años de gracia y un plazo total de 10 años (US\$156.5 millones) y 5 años de gracia con un plazo total de 8 años (US\$154.4 millones), siendo estos últimos los vencimientos incumplidos durante 1987. No se ha establecido acuerdo sobre los intereses porque el trámite de negociación bilateral con cada país se extiende hasta finales de agosto de 1988.
 3. La renovación del convenio de facilidad petrolera con un consorcio de nueve bancos comerciales asciende a US\$220 millones y empezará a operar en marzo de 1988 con una primera cuota destinada a cubrir una parte de los intereses de la deuda pública.
 4. El crédito de contingencia (stand-by) por un equivalente de DEG 75.4 millones (US\$100 millones) forma parte del programa económico acordado con el FMI para 1988 y está sujeto al cumplimiento de dos condiciones principales: la continuidad de las políticas de "flotación" (de tasas de interés y tipos de cambio) y la aplicación de políticas monetarias y fiscales restrictivas. El apoyo del FMI incluye, además, una línea de DEG 43 millones (US\$57 millones) de financiamiento compensatorio.
- Todo este paquete financiero más los desembolsos realizados en 1987 con cargo a diversos préstamos contratados en 1986 y 1987 tienden a modificar el perfil de la deuda externa acumulada con una mayor partici-

pación de los organismos multilaterales y los gobiernos y un descenso correlativo de la banca debido a su escasa contribución con recursos frescos. En el transcurso del último año, los nuevos préstamos contratados con organismos multilaterales (BIRF, BID, CAF) superaron un monto total de US\$800 millones y los desembolsos anuales se aproximaron a los US\$400 millones, los empréstitos bilaterales se incrementaron en US\$107 millones y los desembolsos anuales ascendieron a US\$118 millones, es decir, hubo un endeudamiento adicional de 350% con estas fuentes y un aporte del 400% al financiamiento del déficit corriente. Como las amortizaciones pagadas debieron alcanzar US\$390 millones, la contribución neta al financiamiento del referido déficit se redujo a US\$128 millones, aproximadamente.

G. Saldo de la balanza de pagos y variación de las reservas internacionales

Según nuestra estimación, los intereses y amortizaciones no pagados durante 1987 (US\$830 millones) más los préstamos de crudo diferidos para 1988 (US\$180 millones) contribuyeron al financiamiento del déficit corriente con US\$1.010 millones, y la variación (caída) de la reserva monetaria internacional con otros US\$80 millones; de manera que los ingresos de capitales por inversiones directas (US\$69 millones) y desembolsos netos de créditos externos (US\$128 millones) apenas contribuyeron con US\$197 millones, equivalentes al 150% del déficit de la cuenta corriente.

Al 31 de diciembre, las reservas monetarias internacionales mostraban un

saldo de US\$64 millones y una caída del 560% respecto al nivel de 1986, lo que equivale a una pérdida total de significación económica al no representar ni quince días de importaciones.

Como se detalla en el Cuadro 10, el deterioro de las reservas se tornó dramático a finales del primer semestre debido a la caída de los activos internacionales de disponibilidad inmediata (depósitos en moneda extranjera y numerario) y a pesar de la revalorización del oro monetario (otros activos) que tuvo lugar en mayo de 1987.

En septiembre el saldo de las reservas descendió aún más (US\$57 millones), debido a una nueva disminución de los activos internacionales más intensa que la reducción de los pasivos, ambos con respecto al trimestre precedente, fenómeno que se repitió en diciembre hasta cerrar el ejercicio con una disminución de US\$135 millones en las reservas brutas y de US\$80 millones en las reservas netas.

No obstante, el monto de los activos disponibles (US\$348 millones en numerario y depósitos) todavía representaba un equivalente de 70 días de importaciones, pese a un drenaje de US\$112.5 millones en relación con su saldo de diciembre de 1986 no solamente por la caída de las ventas petroleras sino por las reiteradas intervenciones del Banco Central en el mercado libre de divisas.

H. El mercado de divisas

Como consecuencia de la reforma cambiaria de agosto de 1986 y de la caída de las exportaciones petroleras

CUADRO 10
ECUADOR: RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL: ACTIVOS Y PASIVOS
 — Saldos en millones de dólares a finales de cada período —
 1986 — 1987

| | Marzo | | Junio | | Septiembre | | Diciembre | |
|--|-------|------|-------|--------|------------|------|-----------|------|
| | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 |
| 1. ACTIVOS INTERNACIONALES | 811 | 684 | 835 | 724 | 728 | 709 | 819 | 684 |
| 1.1 Numerario y depósito en moneda extranjera | 511 | 352 | 408 | 307 | 332 | 301 | 460 | 348 |
| 1.2 Otros Activos (a) | 300 | 333 | 427 | 417(b) | 396 | 408 | 359 | 336 |
| 2. PASIVOS INTERNACIONALES | 646 | 556 | 690 | 646 | 581 | 652 | 675 | 620 |
| 2.1 De corto plazo | 257 | 108 | 262 | 257 | 86 | 173 | 180 | 174 |
| 2.2 Otros pasivos (c) | 389 | 448 | 428 | 389 | 495 | 479 | 494 | 446 |
| 3. RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL NETA (1-2) | 165 | 128 | 145 | 78 | 147 | 57 | 144 | 64 |

(a) Incluye oro monetario

(b) Desde mayo de 1987, revalorización del oro monetario.

(c) Incluye uso del crédito del FMI.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

de 1987, el mercado libre privado movilizó en el último año más del 750/o de la compraventa total de divisas y fue el escenario de intensas fluctuaciones de la tasa cambiaria, que alcanzó una depreciación anual del 720/o en el último trimestre.

Aun cuando la pérdida de reservas internacionales deterioró la capacidad reguladora del Banco Central sobre el mercado libre de cambios a lo largo del año, debería decirse que en el último trimestre de 1987 fueron las presiones especulativas las que agravaron la disminución de las reservas, más allá de las "expectativas racionales" de los agentes económicos y del propio impacto de la política guber-

namental. Mientras el "shock" provocado por la suspensión de las ventas de petróleo había significado una devaluación del 80/o mensual en abril y mayo, equivalente a una variación anual del 110/o a finales del primer semestre; el saldo brusco del precio del dólar en octubre (170/o mensual) y noviembre (100/o) implicó una tasa de devaluación anual del 660/o y 810/o, respectivamente, en circunstancias que la reserva monetaria internacional había mejorado ligeramente desde el mes de agosto, pues a finales de noviembre se situó en US\$62.5 millones, 430/o más alta que el saldo de julio (US\$43.7 millones) según el Banco Central del Ecuador.

1. Tendencias de la Tasa de Cambio

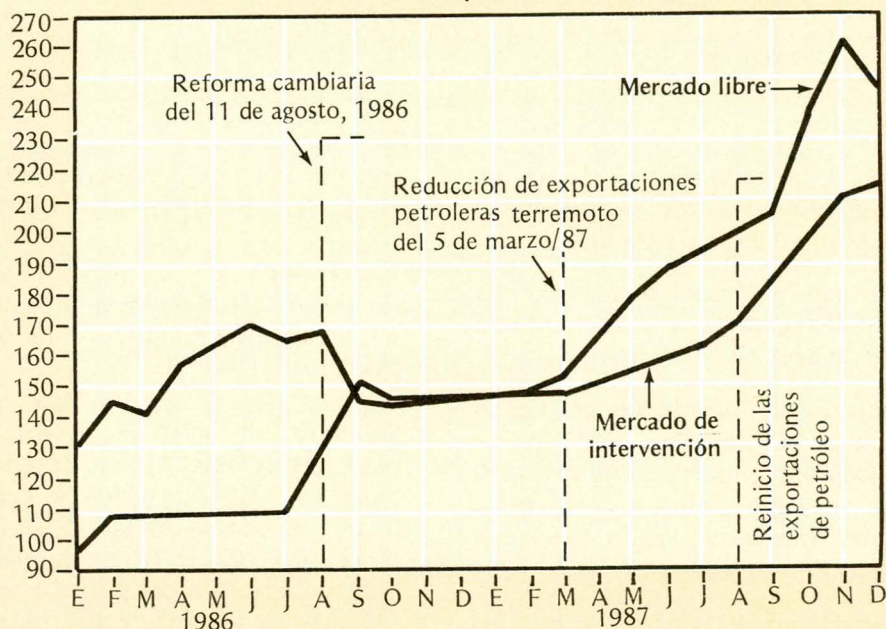
En enero y febrero el precio del dólar en el mercado libre aumentó modestamente en 0.50/o y 10/o mensual, y en marzo se elevó en 3.60/o hasta una cotización promedio de s/. 153 equivalente a una depreciación anual del 8.50/o. En abril y mayo la tasa de variación mensual fue del 80/o, y al término del primer semestre la cotización promedio (s/. 188 por dólar) representó una depreciación anual del 100/o, en tanto que los sucesivos ajustes en el mercado de intervención del Banco Central habían determinado una depreciación anual del 460/o para las divisas petroleras y de préstamos externos.

Indudablemente este comportamiento del tipo de cambio en ambos mer-

cados durante el primer semestre debió modificar las expectativas de los agentes económicos respecto a nuevos ajustes en el precio de divisas durante los meses subsiguientes.

A pesar de que entre julio y septiembre la depreciación mensual del sucre respecto al dólar se estabilizó en el 2.80/o y se redujo el diferencial con el mercado de intervención hasta finales del tercer trimestre, de otra parte hubo una serie de "señales" —muchas de ellas desde el mismo sector oficial— que sugerían la inminencia de una mayor escasez de divisas y que, obviamente, presionaron sobre la cotización del dólar desde agosto y septiembre con efectos visibles en el último trimestre de 1987 y primeros meses de 1988.

GRAFICO 2
ECUADOR: EVOLUCION DEL TIPO DE CAMBIO,
1986 - 1987
Suces por dólar



Fuente: Cuadro 11. Elaboración: CORDES.

CUADRO 11
ECUADOR: EVOLUCION MENSUAL DEL TIPO DE CAMBIO
EN EL MERCADO LIBRE PRIVADO Y EN EL MERCADO
DE INTERVENCION (a)
 —Suces por dólar—
 Enero — Diciembre, 1987

| Meses | Compra de divisas (b) | | Tasa de variación mensual (o/o) | | Tasa de Variación anual (o/o) | |
|------------|-----------------------|--------------|---------------------------------|--------------|-------------------------------|--------------|
| | Libre | Intervención | Libre | Intervención | Libre | Intervención |
| Enero | 146.1 | 146.0 | 0.5 | 0.0 | 12.1 | 51.6 |
| Febrero | 147.6 | 146.0 | 1.0 | 0.0 | 1.5 | 34.6 |
| Marzo | 152.9 | 146.0 | 3.6 | 0.0 | 8.5 | 34.6 |
| Abril | 165.2 | 149.7 | 8.0 | 2.5 | 5.5 | 37.9 |
| Mayo | 178.9 | 154.6 | 8.3 | 3.3 | 10.1 | 42.5 |
| Junio | 188.2 | 158.6 | 5.2 | 2.6 | 10.8 | 46.1 |
| Julio | 192.4 | 162.5 | 2.2 | 2.5 | 19.2 | 49.8 |
| Agosto | 199.3 | 168.9 | 3.6 | 3.9 | 23.5 | 30.4 |
| Septiembre | 204.4 | 184.6 | 2.6 | 9.3 | 40.5 | 23.2 |
| Octubre | 237.8 | 198.0 | 16.9 | 7.3 | 65.8 | 35.6 |
| Noviembre | 260.8 | 210.7 | 9.8 | 6.4 | 80.7 | 44.3 |
| Diciembre | 245.0 | 214.1 | (6.1) | 1.6 | 68.5 | 46.6 |

(a) Desde agosto de 1986, todas las transacciones exteriores del sector privado se realizan en el mercado libre privado, administrado por los bancos y casas de cambio; en el mercado de intervención del Banco Central se liquidan las exportaciones petroleras, las importaciones del sector público y el servicio de la deuda externa.

(b) Promedios mensuales.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín No. 1610 (15 febrero, 1988).

Elaboración: CORDES.

Conviene mencionar algunas de las acciones que pudieron incidir en las expectativas sobre el tipo de cambio:

- a) La suspensión del mecanismo de capitalización de la deuda externa (20 de agosto).
- b) Emisión de bonos de estabilización en divisas para cubrir reembolsos por importaciones pendientes de pago (autorización de la Junta Monetaria, según regulaciones del 19 de agosto).
- c) Regulación de la posición neta en divisas de los bancos y financieras
- d) Regulaciones de la Junta Monetaria sobre la elevación de los encajes bancarios (2, 11 y 17 de septiembre).
- e) Aumento de las tasas de interés para operaciones activas de corto plazo (del 380/o al 420/o) por parte de los bancos privados, sin autorización oficial (8 de septiembre) y cierre temporal de las operaciones de crédito bancario alegando "falta de liquidez".

- f) Acuerdo interbancario para "fijar" la cotización del dólar en s/. 189.00 (14 de septiembre) y aparición de un mercado paralelo que vendía a s/. 215 cada dólar (16 de septiembre).
- g) Cierre de las transacciones con divisas por parte de la banca privada (17 de septiembre).
- h) Anuncio de la Superintendencia de Bancos que impondrá sanciones a los bancos que todavía retienen excedentes sobre la nueva posición neta de divisas, estimados en US\$ 30 millones (18-20 de septiembre).
- i) Declaraciones de prensa de la Junta Monetaria y la Superintendencia de Bancos sobre "acaparamiento" y "especulación" con divisas, sin acciones legales subsiguientes (25 de septiembre).
- j) Terminación del acuerdo interbancario sobre cotización "ficticia" del dólar (5 de octubre).
- k) Anuncio de medidas punitivas a los bancos que se "niegan a sacar a la venta los dólares", por parte de la Superintendencia de Bancos (14 de octubre) y puesta en vigencia de controles administrativos (19 de octubre).
- l) Cierre de las operaciones con divisas por parte de los bancos y casas de cambio (20 de octubre) y estampida de las cotizaciones en el mismo día, de s/. 245 a s/. 278 por dólar.
- m) Depreciación reiterada del tipo de cambio en el mercado de intervención del Banco Central desde s/ 165 a finales de agosto hasta s/. 201 a finales de octubre.

Por cierto, no faltaron opiniones que atribuyeron la escalada del dólar al proyecto de estatización de la banca en el Perú, al inicio de la campaña electoral (presidencial y legislativas en enero de 1988) e inclusive a una supuesta "inseguridad jurídica" (sic) cuando desde el sector industrial se empezó a reclamar selectividad en las importaciones y algunos dirigentes políticos y candidatos presidenciales se pronunciaron por devolver al Estado su capacidad reguladora de las tasas de interés y por una revisión del sistema de flotación cambiaria.

El 5 de noviembre la Junta Monetaria derogó la regulación que autorizaba la venta anticipada de divisas por futuras exportaciones (Reg. 459-87) y restableció los depósitos previos sobre el valor CIF de los permisos de importación como una medida doblemente encaminada a la reducción del circulante y a desalentar la demanda de divisas en el mercado libre; pese a ello, la cotización del dólar se aproximó a los s/. 290 y se mantuvo en ese nivel hasta el día 18, cuando de manera totalmente intempestiva descendió a s/. 268 (en Guayaquil) y s/. 266 en (Quito) al aparecer una brusca afluencia de dólares a través de cinco bancos.

El 19 de noviembre la Junta Monetaria expidió una regulación que facultaba al Banco Central la creación de un mercado de divisas a futuro, mecanismos según el cual los importadores de bienes clasificados en la Lista I podrán presentar solicitudes en sobre cerrado a dicho banco, señalando el monto y la cotización a que están dispuestos a adquirir los "bonos de estabilización" (en dólares) nominativos y sin intereses (Reg. 462-87).

En la misma semana, el precio de la divisa volvió a descender (s/. 253 por dólar) toda vez que el Banco Central alimentó la oferta del mercado libre (US\$30 millones según fuentes no-oficiales) con recursos provenientes de las exportaciones petroleras, lo que provocó el reclamo de los importadores (Cámara de Comercio de Quito) para que —en lugar de aquella utilización— se cubran los reembolsos atrasados pendientes desde agosto de 1986 ya que sus proveedores en el exterior “se niegan a recibir los bonos de estabilización entregados por el Banco Central”.

El 16 de diciembre empezó a operar el mercado de divisas a futuro, con una adjudicación de US\$1.1 millones entre un total de US\$10 millones de bonos asignados inicialmente para este propósito, a 30 días de plazo, 400/o de margen efectivo sobre cada oferta y a una cotización de s/. 246 por cada dólar.

2. Volumen de las transacciones de divisas

En 1987 las compras de divisas en el mercado de intervención y en el mercado libre privado totalizaron US\$ 6.394 millones y excedieron a las ventas totales en ambos mercados (US\$6.367 millones) en aproximadamente US\$27 millones, debido exclusivamente a las operaciones del último trimestre, período en el cual las compras netas de divisas representaron US\$220.8 millones y compensaron los saldos negativos de los nueve meses precedentes (US\$193.2 millones) como se detalla en el Cuadro 12).

En relación con 1986, el volumen de las transacciones de 1987 implica tasas de crecimiento del 310/o (compra) y 220/o (venta) e insinúa una alta proporción de operaciones especulativas cuando se compara con los datos de años precedentes. Desde la

CUADRO 12
ECUADOR: VOLUMEN DE TRANSACCIONES CON DIVISAS
— Millones de dólares —
1987

| | Enero-marzo | Abril-junio | Julio-Sept. | Octubre-Dic. | Total |
|----------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|---------|
| 1. Compra de divisas | 1.743.2 | 1.389.6 | 1.255.6 | 2.005.7 | 6.394.1 |
| a) Banco Central | 528.6 | 220.0 | 159.5 | 717.1 | 1.625.2 |
| b) Mercado libre | 1.214.6 | 1.169.6 | 1.096.1 | 1.288.6 | 4.768.9 |
| 2. Venta de divisas | 1.874.5 | 1.441.8 | 1.265.3 | 1.784.9 | 6.366.5 |
| a) Banco Central | 649.6 | 270.5 | 164.8 | 502.8 | 1.587.7 |
| b) Mercado libre | 1.224.9 | 1.171.3 | 1.100.5 | 1.282.1 | 4.778.8 |
| 3. Saldo (1-2) | (131.3) | (52.2) | (9.7) | 220.8 | 27.6 |

Fuente: Banco Central del Ecuador - Boletín No. 1611 (15 de marzo, 1988).
Elaboración: CORDES.

reforma cambiaria de agosto de 1986 el mercado libre privado asumió la mayor parte de las operaciones con divisas y la actividad del Banco Central (mercado de intervención) se limitó al comercio petrolero, las importaciones del sector público y el servicio de la deuda externa. De esta manera, como se describe en el Cuadro 13, el Banco Central solamente participó con el 25% de las compras y ventas de divisas de 1987. Si las exportaciones privadas apenas crecieron en el 0.7% durante el último año, el extraordinario aumento de las operaciones de compra de divisas en el mercado libre sólo podría explicarse por una masiva afluencia de capitales extranjeros, ya que las exportaciones de petróleo cayeron en 16% y la relación entre exportaciones totales y compras totales de divisas disminuyó de 45% en 1986 a 32% en 1987. Por su parte, si la relación entre importaciones de bienes y ventas de divisas se redujo del 30% al 28% entre 1986 y 1987, la mayor proporción del crecimiento de la venta de divisas tendría que ser atribuida necesariamente a salidas de capitales, una vez deducidas las importaciones de servicios y los pagos a factores (alrededor de US\$400 millones neto).

En esa hipótesis, de acuerdo con los cálculos del Cuadro 13, las entradas de capitales debieron superar los US\$ 4.370 millones y las salidas de capitales debieron ser menores que US\$ 4.200 millones, con un superávit de capitales equivalente a US\$190 millones aproximadamente en 1987. Por contraste, en 1985 y 1986 las transacciones de divisas no imputables a comercio exterior se situaron en una media de US\$2.600 millones

(compras) y US\$3.290 millones (ventas), y de haberse mantenido la tendencia de esos años, en 1987, los ingresos de capitales no habrían superado los US\$2.800 millones y las salidas los US\$3.300 millones.

En estas condiciones, una diferencia de US\$2.450 millones, (esto es, de un 20% del total de compras y ventas de divisas, sólo podría explicarse como el resultado de operaciones especulativas que presionaron incesantemente sobre el tipo de cambio (sobre todo en el último trimestre) y que modificaron las tendencias de años recientes. Dado que las compras especulativas (US\$1.570 millones) excedieron a las ventas de igual naturaleza (US\$880 millones) en US\$690 millones, parece legítimo suponer que hubo un retorno de capitales monetarios (hot money) por un equivalente al promedio de las fugas de capitales de años anteriores (US\$690 millones); que dichos recursos presionaron sobre el mercado cambiario en búsqueda de una devaluación más rentable, y que la política "reguladora" de la Junta Monetaria contribuyó a estimular el juego especulativo una vez que se reanudaron las exportaciones petroleras.

IV. FINANZAS PUBLICAS

La emergencia nacional provocada por el terremoto del 5 de marzo debió afectar severamente las finanzas del sector público en 1987, sea por la disminución de las rentas petroleras, sea por la expansión de los gastos corrientes e inversiones de reposición. Sin embargo, conviene recordar que antes de dicho desastre la situación financiera del sector público ya proyectaba un déficit probable de s/.180

CUADRO 13
ECUADOR: EVOLUCION DE LAS TRANSACCIONES CON DIVISAS
 – Millones de dólares de cada año
 – Indicadores en porcentajes –
 1985 – 1987

| Conceptos | 1985 | 1986 | 1987(e) | Tasas de variación (o/o) | | |
|---|-------|-------|---------|--------------------------|--------|--------|
| | | | | 1985/4 | 1986/5 | 1987/6 |
| 1. Compra-venta de divisas (o/o) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 7.0 | (4.7) | 26.6 |
| 1.1 Banco Central (o/o) (a) | 70.6 | 57.8 | 25.2 | 10.5 | (21.9) | (44.8) |
| 1.2 Mercado libre (o/o) | 29.4 | 42.2 | 74.8 | (0.6) | 36.6 | 124.3 |
| 2. Exportaciones de bienes | 2.905 | 2.186 | 2.021 | 10.9 | (24.8) | (7.5) |
| 3. Compra de divisas | 5.394 | 4.868 | 6.394 | 9.0 | (9.8) | 31.3 |
| Relación 2/3 (o/o) | 53.9 | 44.9 | 31.6 | ... | ... | ... |
| 4. Importaciones de bienes | 1.544 | 1.575 | 1.789 | 10.6 | 2.0 | 13.6 |
| 5. Venta de divisas | 5.183 | 5.212 | 6.369 | 5.0 | 0.6 | 22.2 |
| Relación 4/5 (o/o) | 29.8 | 30.2 | 28.1 | ... | ... | ... |
| 6. Transacciones de capitales (estimación) (b) | | | | | | |
| – Compra de divisas (3-2) | 2.489 | 2.682 | 4.373 | 6.9 | 7.8 | 63.0 |
| – Venta de divisas (5-4) (c) | 3.294 | 3.285 | 4.180 | (7.0) | (0.3) | 27.2 |

(a) La Reforma Cambiaria (agosto, 1986) limitó el mercado de intervención al comercio exterior del sector público (petróleo) y al servicio de la deuda.

(b) Hipótesis ilustrativa. Se asume que equivale a las transacciones de compra y venta de divisas no basadas en movimiento de bienes y servicios.

(c) Se deducen de (5-4), US\$400 millones imputables a importaciones de servicios, remesas de utilidades y pagos a factores (excepto servicio de la deuda externa).

(e) Estimaciones de CORDES.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín No. 1611.

Elaboración: CORDES.

mil millones (430/o de los ingresos anuales) y un saldo no financiado de s/. 45 mil millones (250/o del déficit esperado), y que luego de los ajustes de ingresos y egresos posteriores a la catástrofe la nueva estimación sólo incrementaba el déficit consolidado a s/. 203 mil millones de acuerdo con el perfil que se describe en el Cuadro 14.

La estimación de resultados presentada por el CONADE a finales de 1987 muestra una situación financie-

ra en la cual los ingresos totales crecieron en un 330/o frente a 1986, 180/o más de lo previsto, gracias a un notable rendimiento de los ingresos petroleros y tradicionales. Pese a este crecimiento, el déficit financiero (s/. 201.5 mil millones) fue similar al esperado, en razón del incremento extraordinario de los egresos totales (420/o frente a 1986), tanto por el lado de los gastos corrientes y de capital como por el mayor volumen de recursos destinados al servicio de la deuda pública.

CUADRO 14
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO (a)
 — Pronóstico ajustado a julio de 1987 —
 — Mil millones de sucres —

| Conceptos | Pronóstico ajustado a julio de 1987 | | | Estimación de resultados a diciembre de 1987 | | |
|-----------------------------|--|----------------------------|-------|---|----------------------------|-------|
| | Presupues- to del Estado | Resto de Enti- dades | Total | Presupues- to del Estado | Resto de Enti- dades | Total |
| A. Ingresos Totales | 228.3 | 164.7 | 393.0 | 260.8 | 168.9 | 429.7 |
| 1. Ordinarios | 226.7 | 137.6 | 364.3 | 260.7 | 142.2 | 402.9 |
| 1.1 Petroleros | 74.2 | 56.8 | 131.0 | 110.3 | 54.5 | 164.8 |
| 1.2 Tradicionales | 152.5 | 80.8 | 233.3 | 150.4 | 87.7 | 238.1 |
| 2. De capital | 1.6 | 27.1 | 28.7 | 0.1 | 26.7 | 26.8 |
| B. Gastos totales | 297.2 | 298.8 | 596.0 | 312.8 | 318.4 | 631.2 |
| 1. Corrientes | 178.5 | 116.6 | 295.1 | 180.2 | 132.0 | 312.2 |
| 2. De capital | 59.7 | 174.9 | 234.6 | 73.2 | 165.0 | 238.2 |
| 3. Servicio de la deuda (b) | 59.0 | 7.3 | 66.3 | 59.4 | 21.4 | 80.8 |
| C. Déficit financiero | 68.9 | 134.1 | 203.0 | 52.0 | 149.5 | 201.5 |
| D. Financiamiento | | | | | | |
| 1. Crédito interno | 16.8 | 26.8 | 43.6 | 42.5 | 12.0 | 54.5 |
| 2. Crédito externo | 15.1 | 101.1 | 116.2 | 7.6 | 131.8 | 139.4 |
| 3. Otras fuentes | ... | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 5.7 | 7.6 |
| 4. Sin financiamiento | 37.0 | 4.2 | 41.2 | | | |

(a) Excluye entidades financieras.

(b) Intereses y amortización.

Fuentes: CONADE, Secretaría General de Planificación, julio de 1987.

CONADE, Evolución de la Economía Ecuatoriana en 1987, diciembre 1987.

Elaboración: CORDES.

En efecto, si se compara la estimación de resultados de 1987 con los datos de 1986, los ingresos petroleros mejoraron en 420/o y los tradicionales en 160/o; dentro de estos últimos, los ingresos tributarios crecieron en 350/o, pero los ingresos no tributarios cayeron en 170/o, debido al impacto directo de la menor actividad petrolera en las rentas patrimoniales y de la actividad empresarial. Por su parte, los egresos corrientes del sector público en su conjunto mostraron un incremento nominal del 450/o, menos intenso que los gastos de capital (520/o anual). El servi-

cio de la deuda, por su parte, aumentó en 10.70/o en relación con el año anterior a pesar de los recortes esperados con el "diferimiento" de una parte de los intereses y amortizaciones a comienzos del año.

Por contraste con lo sucedido al sector público consolidado, la situación financiera del Presupuesto General del Estado no mostró síntomas de deterioro. Si se excluye el servicio de la deuda pública (230/o de los ingresos ordinarios) el saldo de caja registró un superávit de s/. 7 mil millones debido a un crecimiento más intenso

de los ingresos ordinarios (40%/o anual) que de los gastos corrientes y de capital (35%/o anual), como lo sugiere la estimación del CONADE.

A. Gobierno Central

Los recursos movilizados por el gobierno central a través del Presupuesto General del Estado representaron en 1987 el 60%/o del gasto público total y el 19%/o del PIB.

Los resultados obtenidos en los ingresos corrientes obedecieron en buena medida a las reformas tributarias de 1986, al perfeccionamiento del control administrativo de las recaudaciones y al aumento de los precios internos de los combustibles que empezó a regir el 13 de marzo de 1987. Adicionalmente, la recuperación paulatina de los precios internacionales del petróleo y los sucesivos ajustes del tipo de cambio de intervención contribuyeron al mejoramiento de la las finanzas gubernamentales.

Hasta el mes de octubre, los ingresos corrientes efectivos habían alcanzado un monto acumulado de s/. 189 mil millones y una tasa de variación del 26%/o respecto a similar período de 1986; los ingresos no-petroleros (s/. 123 mil millones) aumentaron su participación del 61%/o al 65%/o del total y su crecimiento (34%/o anual) fue mucho más alto que la inflación acumulada entre enero y octubre (23%/o) y que la inflación anual de este último mes (27%/o). En el caso de los ingresos petroleros, aunque su tasa de variación anual (13.7%/o) en el período enero-octubre no se aproximaba a la estimación de finales de año señalada por el CONADE, es interesante hacer notar su evolución acorde con el mejoramiento del pre-

cio internacional y el ajuste del tipo de cambio cuando todavía no se normalizaban las exportaciones de crudo que, como se sabe, crecieron en volumen el 28%/o durante el último trimestre de 1987.

En lo que respecta a los egresos corrientes y de capital, así como a su incidencia en la formación del déficit de caja, conviene apreciar su desigual evolución a lo largo de 1987. De acuerdo con la información de egresos efectivos en el período enero-octubre, la mayor variación anual se registró en el tercer trimestre (51%/o), tanto por el crecimiento de los gastos (58%/o) como por el aumento del servicio de la deuda externa (49%/o), lo que determinó un déficit de caja de s/. 22.600 millones, equivalente al 91%/o del déficit acumulado en los diez meses (s/. 24.8 mil millones). Al contrario, durante el primer semestre la evolución de los ingresos y gastos respondió a un objetivo de equilibrar las finanzas públicas, pese a la expansión de los egresos (45%/o anual) después de la emergencia de marzo. Indudablemente, el diferimiento de los intereses de la deuda externa representó un ahorro de s/. 6 mil millones en relación con los pagos efectivos de 1986 y contribuyó a atenuar el déficit de caja, que solamente aumentó en 7%/o hasta finales de octubre.

B. Resto de entidades

Las estimaciones del CONADE se refieren exclusivamente al sector público no-financiero. Estas incluyen, por tanto, la situación de los gobiernos seccionales y de las principales empresas públicas no-financieras, algunas de las cuales (CEPE e INECEL, por ejemplo) son sumamente sensibles a la evolución de la actividad pe-

trolera y vienen arrastrando una serie de dificultades desde años anteriores¹⁹.

Uno de los renglones más afectados por la coyuntura de 1987 fue precisamente el conjunto de las rentas tradicionales no tributarias (tasas y derechos, rentas patrimoniales y de la actividad empresarial). Sobre ellas incidieron la suspensión temporal de la extracción de crudo y la disminución del transporte, procesamiento y exportaciones (volumen) de hidrocarburos. Así mismo, las rentas tradicionales no tributarias se vieron afectadas por la menor participación del "resto de entidades" del sector público en las rentas que genera la industria petrolera como consecuencia de los nuevos esquemas distributivos introducidos por el gobierno central en años anteriores. De ahí que su monto (s/. 53 mil millones) significará una caída de 21% respecto a 1986 (s/. 67 mil millones).

Los ingresos de capital (s/. 26 mil millones) crecieron notablemente en relación con 1986 (s/. 1.3 mil millones) debido a dos factores excepcionales: por una parte, a los recursos no reembolsables asignados a la reconstrucción a través de las empresas no-financieras; y por otra, a los aportes de CEPE para la ejecución de los programas de exploración petrolera.

A pesar de esta contribución, que representó el 16% de los ingresos totales de 1987, y del aumento de las rentas petroleras (27.7%) el "resto de entidades" del sector público no financiero sólo pudieron financiar

con recursos propios el 53% de los gastos totales, los cuales crecieron en un 57%, debido a la expansión extraordinaria de los egresos corrientes y de capital, cuyas tasas de variación anual superaron el 85% y el 45% anual, respectivamente.

Ante un déficit de tal magnitud (s/. 149 mil millones), cuyo monto supera los ingresos ordinarios de todo el año (s/. 142 mil millones), el endeudamiento externo debió contribuir con el 90% de los recursos indispensables para su financiación, dentro de los cuales se incluyen los préstamos de reconstrucción y reparación de daños provocados por el terremoto, así como los créditos contratados en 1986 y 1987 por las entidades de desarrollo para sus propios programas de inversión. Puesto que la estimación oficial de los efectos financieros del terremoto sobre el "resto" del sector público cuantificó la reducción de los ingresos y los mayores egresos en algo más de s/. 46 mil millones²⁰, podría inferirse que alrededor del 35% del endeudamiento externo de estas entidades correspondió a la emergencia.

Desde otro ángulo, la situación del sector público consolidado, incluyendo las instituciones financieras (BEDE, IESS, CFN, FONAPRE y otras), ha sido estimada en la forma que resume el Cuadro 15. De dichas cifras se desprende que el déficit global del "resto de entidades" (no comprendidas en el Presupuesto General del Estado ni entre los participantes del Fondo Nacional de Participaciones, FONAPAR) representó en

¹⁹ Véase Apunte Técnico No. 9 (CORDES, 1987).

²⁰ En realidad, la estimación global superó los s/. 105 mil millones, pero el 55% se atribuyó al Presupuesto General del Estado.

CUADRO 15
ECUADOR: SITUACION DEL SECTOR PUBLICO CONSOLIDADO (a)
 – En porcentajes del PIB de cada año –
 1986 – 1987

| Conceptos | Entidades Gobierno(b) | | Resto de Entidades(a) | | Sector público total | |
|-----------------------------------|--------------------------|-------|--------------------------|-------|-------------------------|--------|
| | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 |
| A. Ingresos totales | 14.6 | 14.7 | 10.1 | 7.0 | 24.7 | 21.7 |
| 1. Petroleros | 5.5 | 5.1 | 3.0 | 1.1 | 8.5 | 6.2 |
| 2. No-petroleros | 9.1 | 9.6 | 7.1 | 5.9 | 16.2 | 15.5 |
| a) Tributarios | 8.5 | 8.8 | ... | ... | ... | ... |
| b) No tributarios | 0.4 | 0.3 | ... | ... | ... | ... |
| c) Transferencias | 0.2 | 0.5 | ... | ... | ... | ... |
| B. Gastos totales | 16.8 | 19.4 | 13.0 | 12.8 | 29.8 | 32.2 |
| 1. Corrientes | 13.8 | 15.0 | 7.2 | 7.6 | 21.0 | 22.6 |
| a) Sueldos y salarios | 7.2 | 7.5 | ... | ... | ... | ... |
| b) Bienes y servicios | 0.4 | 0.3 | ... | ... | ... | ... |
| c) Transferencias y otros | 3.5 | 3.8 | ... | ... | ... | ... |
| d) Intereses | 2.7 | 3.4 | ... | ... | ... | ... |
| 2. De Capital | 3.0 | 4.4 | 5.8 | 5.2 | 8.8 | 9.6 |
| a) Formación bruta de capit. fijo | 1.2 | 2.3 | ... | ... | ... | ... |
| b) Transferencias | 1.4 | 2.0 | ... | ... | ... | ... |
| c) Otros | 0.4 | 0.1 | ... | ... | ... | ... |
| 3. Déficit (–) | (2.2) | (4.7) | (2.9) | (5.8) | (5.1) | (10.5) |

(a) Incluye entidades financieras.

(b) Presupuestos del Estado y FONAPAR.

Fuente: Banco Central, Ministerio de Finanzas y estimaciones del FMI.

Tomado de: Memorándum Económico, noviembre 1987.

1987 alrededor del 60/o del PIB, frente a un 30/o en 1986. Este deterioro se produjo en razón de la caída relativa de los ingresos de dichas entidades, del 100/o al 70/o del PIB, ya que la magnitud de sus gastos totales se mantuvo dentro de los límites relativos de años anteriores.

V. EMPLEO, SALARIOS Y PRECIOS

A. Empleo

Según la estimación del CONADE, el crecimiento de los sectores productivos no-petroleros durante 1987 con-

tribuyó a la creación de 76.000 puestos de trabajo, mientras la incorporación de nuevos trabajadores a la PEA fue de 100.000 personas. De acogerse esta información, la tasa de desocupación abierta habría aumentado del 120/o al 12.40/o, respecto de una población activa que en 1987 ascendió a 3.2 millones de habitantes. La estimación de CORDES, sin embargo, señala que en este último año el número de desocupados se aproximó a 440.000 personas activas (13.70/o de la PEA total) y que el crecimiento anual del nivel de desocupación (17.20/o) fue menos intenso que el

CUADRO 16
ECUADOR: POBLACION ECONOMICAMENTE ACTIVA
 — Número de ocupados y tasa de desocupación —
 — Miles de personas y porcentajes —
 1985 — 1987

| Productos | 1985 | 1986 | 1987(e) | Tasas de variación | |
|--------------------------|---------|---------|---------|--------------------|---------------|
| | | | | 1986/5 (%) | 1987/6 (%) |
| Población activa | 3.040.6 | 3.125.7 | 3.213.0 | 2.8 | 2.8 |
| Número de ocupados | 2.724.1 | 2.751.3 | 2.774.0 | 1.0 | 0.8 |
| Desocupados | 316.5 | 374.4 | 439.0 | 18.3 | 17.3 |
| Tasa de desocupación (a) | 10.4 | 12.0 | 13.7 | | |
| Pro - Memoria (b) | | | | | |
| PIB - Global | 4.5 | 2.9 | (3.5) | | |
| Petróleo | 10.3 | 5.7 | (35.0) | | |
| Sectores no petroleros | 3.4 | 2.5 | 2.1 | | |

(e) Estimación de Cordes.

(a) Relación entre el número de desocupados y la PEA (%)

(b) Tasas de crecimiento, Cuentas Nacionales (BCE) y CONADE.

Fuente: INEC y Banco Central del Ecuador (1985-1986).

Elaboración: CORDES.

de 1986 (18.3%), como se describe en el Cuadro 16.

Las tendencias sectoriales de la ocupación y el debilitamiento del empleo asalariado como rasgo del "ajuste estructural" de los años ochenta pueden ser apreciados (de manera bastante gruesa e incompleta) a través de la evolución del producto y la masa salarial, como se detalla en el Cuadro 17. En efecto, desde 1982 se advierte una recuperación relativa del valor agregado generado por las actividades transables, cuya tasa de participación en el total asciende del 43.8% al 48.3% incluyendo petróleo y del 31% al 37.7% sin petróleo, con el consiguiente deterioro de las actividades no-transables, incluidos los servicios gubernamentales. No obstante, la relación empleo/pro-

ducto, medida por la remuneración de los empleados como porcentaje del valor agregado bruto, desciende del 15.8% en 1982 al 9.7% en 1986 dentro de las actividades transables, y del 29.8% al 22.1% dentro de las no-transables (excepto servicios gubernamentales). De este modo, el crecimiento del empleo y los salarios (masa salarial) pasa a depender precisamente de aquellos sectores que el proceso de ajuste tiende a desestimular.

En la medida que la diferencia entre el valor agregado y la masa salarial incluye las remuneraciones de los trabajadores por cuenta propia, los indicadores anteriores pueden sugerir, más que un fenómeno de "sobre-explotación" del trabajo "per-se", una proliferación de unidades económi-

CUADRO 17
ECUADOR: EVOLUCION DEL PRODUCTO Y EL EMPLEO, POR SECTORES
 — En porcentajes —
 1982 — 1986

| Sectores | Valor Agregado Bruto | | Remuneración de los Empleados (a) | | Remuner. de Empleados como porcentaje del VAB | |
|---------------------------------------|----------------------|-----------|-----------------------------------|---------|---|-------|
| | 1982 | 1986 | 1982 | 1986 | 1982 | 1986 |
| a) Petróleo y refinación | 12.7 | 10.6 | 1.5 | 1.5 | 3.6 | 3.1 |
| b) Miner., agricultura e industria(b) | 31.1 | 37.7 | 21.8 | 19.4 | 20.8 | 11.5 |
| I. Sector Transable | 43.8 | 48.3 | 23.3 | 20.9 | 15.8 | 9.7 |
| c. Servicios gubernamentales | 8.6 | 8.0 | 29.0 | 36.0 | 100.0 | 100.0 |
| d) Las demás (c) | 47.6 | 43.7 | 47.7 | 43.1 | 29.8 | 22.1 |
| II. Sector No-Transable | 56.2 | 51.7 | 76.7 | 79.1 | 40.6 | 34.2 |
| III. Total (I + II) | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 29.7 | 22.3 |
| Pro - Memoria: | | | | | | |
| Millones de sucres | 403.585 | 1.302.808 | 93.662 | 291.218 | | |

(a) Incluye contribuciones a la Seguridad Social y contribuciones imputadas.

(b) Ramas 01 a 21, excepto 06 y 07, de la Matriz Insumo Producto.

(c) Ramas 22 a 33 de la Matriz Insumo Producto, ajustado con servicios bancarios imputados - incluye servicio doméstico.

Fuente: Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales No. 9 (1987).

Elaboración: CORDES.

cas de pequeñas dimensiones con escasa absorción de mano de obra asalariada, así como la aparición de nuevas formas de participación en el proceso económico, que alteran la distribución funcional del ingreso, sin perjuicio de la menor utilización de mano de obra asalariada en los sectores y ramas de mayor penetración del progreso técnico.

B. Salarios, distribución del ingreso y estructura del consumo

En el mes de julio de 1987 se puso en vigencia la Ley No. 30 de fijación de sueldos y salarios mínimos vitales y elevación de sueldos y salarios de

los trabajadores (R.O. 727, 13 de julio de 1987), con efecto inmediato (retroactivo al 1o. de julio) para el sector privado y diferido al 1o. de octubre para el sector público. Según la nueva escala de mínimos vitales y ajuste salarial, el incremento nominal sobre las remuneraciones básicas establecidas en octubre de 1986 representó el 20%, equivalente a la inflación acumulada en ese lapso de diez meses pero inferior a la tasa media anual del mismo período (28.5%).

A diferencia de la Ley No. 29 de septiembre de 1986²¹, que involucró una serie de reformas tributarias bajo

el pretexto de financiar la elevación salarial de los servidores públicos, la Ley No. 30 de 1987 se limitó a señalar que los requerimientos presupuestarios indispensables para cumplir con los aumentos de sueldos y salarios en octubre a diciembre de 1987 se cubrirán "mediante el incremento proyectado de las recaudaciones, como consecuencia de los programas de mejoramiento administrativo y de control en las verificaciones y recaudaciones tributarias que ejecute el Ministerio de Finanzas", en los rubros y magnitudes siguientes: derechos arancelarios a las importaciones (s/. 2.200 millones), impuesto a la renta (s/. 2.300 millones), impuesto a las transacciones mercantiles y prestación de servicios (s/. 3.000 millones); por un total de s/. 7.500 millones en lo que resta de 1987. Así mismo, en el informe del Ministerio de Finanzas (SP-87-4846) previo a la expedición de la ley, se estableció que el costo de la elevación salarial demandará s/. 30 mil millones en 1988 y que "el alza prevista en la producción diaria de petróleo va a generar recursos suficientes para atender el aumento de sueldos y salarios de las dependencias que forman el gobierno central y los municipios y consejos provinciales".

Un elemento significativo de la política salarial fue la organización de 110 comisiones sectoriales encargadas de determinar los salarios mínimos que registrarán a partir de enero de

1988 para igual número de ramas de actividad. Hasta finales de 1987, el 72% de dichas comisiones habían emitido sus resoluciones por consenso, el 10% por mayoría y en el 18% restante, el Consejo Nacional de Salarios había dictaminado el salario mínimo por falta de acuerdo de las respectivas comisiones, integradas paritariamente por representantes de los trabajadores, los empleados y el sector gubernamental. Según la información oficial, el promedio de los ajustes de sueldos y salarios mínimos fue del 29%.

En 1986, las remuneraciones de los empleados ascendieron a s/. 291.2 mil millones y representaron el 29% del ingreso bruto disponible de los hogares, en contraste con el 44% registrado hasta 1980, dentro de una tendencia descendente y sostenida que refleja de alguna manera el debilitamiento del trabajo asalariado como fuente de subsistencia de la población incorporada al proceso económico. Más aún, como se puede observar en el Cuadro 18, el mayor porcentaje de la generación de los salarios proviene del sector público (51% en 1986 contra el 38% en 1980), lo que significa que éste ha pasado a constituir la principal fuente de retribución salarial, sobre todo desde el inicio de los programas de "ajuste estructural" (1983 en adelante), no precisamente por la creación de nuevos puestos de trabajo sino por la contracción del empleo "formal" en el conjunto de actividades del sector privado.

C. Inflación

A finales de 1987 la tasa acumulada (32.50%) y la tasa media anual (29.50%) registraron su más alto ni-

²¹ La Ley No. 029 del 29 de septiembre de 1986 elevó los sueldos y salarios a partir del 1o. de octubre de dicho año. Como se recordará (ver Apunte Técnico No. 9, CORDES, 1987) la estimación oficial de la época señaló en s/. 38 mil millones anuales el costo del ajuste salarial y bajo tal argumento se introdujeron sendas reformas a ocho leyes tributarias.

CUADRO 18
ECUADOR: REMUNERACIONES DE LOS EMPLEADOS (a)
 — Millones de sucres —
 1980 — 1986

| Años | Sectores (o/o) | | Total (1000/o) Millones de Sucres (c)=(a)+(b) | Tasas de variación anual (o/o) | | |
|-----------|----------------|----------------|--|--------------------------------|---------|-------|
| | Público (a) | Privado (b) | | Público | Privado | Total |
| 1980 | 38.3 | 61.7 | 93.662 | ... | ... | ... |
| 1981 | 40.5 | 59.5 | 105.275 | 18.9 | 8.4 | 12.4 |
| 1982 | 40.8 | 59.2 | 120.017 | 14.8 | 13.4 | 14.0 |
| 1983 | 44.0 | 56.0 | 135.761 | 22.0 | 7.0 | 13.1 |
| 1984 | 48.8 | 51.2 | 179.524 | 46.7 | 20.9 | 32.2 |
| 1985 (sd) | 51.4 | 48.6 | 231.506 | 35.8 | 22.4 | 29.0 |
| 1986 (p) | 51.0 | 49.0 | 291.218 | 24.8 | 26.8 | 25.8 |

(a) Remuneraciones de los empleados incluyen los sueldos y salarios brutos, las contribuciones de los empleados a la seguridad social y las contribuciones imputadas no basadas en fondos especiales.

(sd) Semi-definitivo.

(p) Provisional

Fuente: Banco Central del Ecuador - Cuentas Nacionales No. 9 (1987).

Elaboración: CORDES.

vel de los últimos tres años, como consecuencia de una serie de ajustes en el sistema de precios que se pueden resumir así:

- a) En enero, elevación de precios de los cigarrillos (220/o), la cerveza y los neumáticos (120/o), por regulación oficial.
- b) En febrero, revisión del precio del azúcar (37.50/o) y las bebidas gaseosas (230/o), por regulación oficial.
- c) En marzo, elevación del precio interno de los combustibles (gasolinas, 750/o; kerex, 1140/o; diesel 370/o; LPC, 500/o); reajuste de las tarifas de transporte urbano (250/o) e interprovincial (140/o).
- d) En julio, elevación de sueldos y salarios del sector privado (200/o) y anuncios de revisión de precios de algunos productos (arroz); y
- e) En noviembre, elevación de precios del cemento, varillas de hierro para construcción, aceites comestibles, manteca vegetal y gaseosas, en diversos porcentajes; y expedición de un reglamento para regulación de precios de medicamentos de consumo humano luego de una encendida polémica que trajo consigo problemas de "desabastecimiento" como instrumento de negociación por parte de las empresas farmacéuticas.

Adicionalmente, en el transcurso de 1987 prosiguieron los reajustes de ta-

rifas de servicios públicos (energía, correos, transporte, agua potable, educación), se crearon nuevos impuestos a los cigarrillos y licores y continuó operando la "flotación" del tipo de cambio y las tasas de interés.

Este último factor generalizó la elevación de costos financieros y de importaciones, sobre todo a partir de marzo, e introdujo nuevas prácticas institucionales en la determinación de precios y las modalidades de comercialización de productos, tales como la necesidad de "anticiparse" a la devaluación, la disminución de los plazos de los créditos de proveedores e inclusive la fijación del valor de las mercancías en dólares para calcular el precio de venta según la cotización diaria de la divisa.

No obstante, las presiones inflacionarias de 1987 también fueron afectadas por una serie de factores restrictivos tales como la disminución del índice de liquidez por parte de las autoridades monetarias, la "congelación" temporal de los precios de productos básicos, la represión policial contra los especuladores y acaparadores, y la propia disminución de la demanda interna.

1. Tendencias generales

Hasta el mes de febrero las tasas de variación mensual y acumulada del IPC fueron inferior a las de similar período de 1986 y ello permitió estabilizar la tasa anual en el 25.50/o, por debajo de la registrada durante el año anterior. A partir de marzo, con la sola excepción de una ligera caída en octubre, la tasa acumulada y las tasas de variación anual superaron los niveles de 1986, como se detalla en el Cuadro 19 y se ilustra en el Gráfico 3.

Las tasas de variación anual de los cuatro trimestres de 1987 fueron más altas que las de 1986 debido a la persistencia e intensidad de los ajustes de precios en Vivienda (todo el año), Misceláneos (hasta el tercer trimestre) y Alimentos (desde el segundo trimestre), en tanto que el Grupo de Indumentaria registró durante todo el año 1987 tasas de variación anual inferiores a las de 1986, como se indica en el Cuadro 20. A finales de año, los grupos del IPC que alcanzaron las tasas anuales más elevadas fueron Misceláneos (27.20/o) y Alimentos y Bebidas (41.20/o), seguidos de Vivienda (22.70/o) e Indumentaria (8.90/o).

En lo que se refiere a las tendencias regionales, la tasa acumulada de la Costa (33.30/o) fue ligeramente superior a la de la Sierra (31.50/o) en contraste con el resultado de 1986, debido a la intensidad de los ajustes de precios en la ciudad de Guayaquil (35.80/o) que fueron los más altos entre las 12 ciudades consideradas en el IPC, excepto Latacunga (37.60/o) que tiene una ponderación menor (50/o) equivalente al 11.60/o de la Sierra.

En la Sierra el grupo Misceláneos y en la Costa el grupo Alimentos y Bebidas alcanzaron las tasas más altas. En la Costa, los ajustes en el grupo Vivienda fueron más intensos que en la Sierra, en tanto que el Grupo Indumentaria fue más inflacionario en esta última región.

2. Tendencias de los Grupos

a) Alimentos y Bebidas

La tasa acumulada de diciembre de 1987 (33.30/o) en el grupo Alimentos y Bebidas fue superior a la de

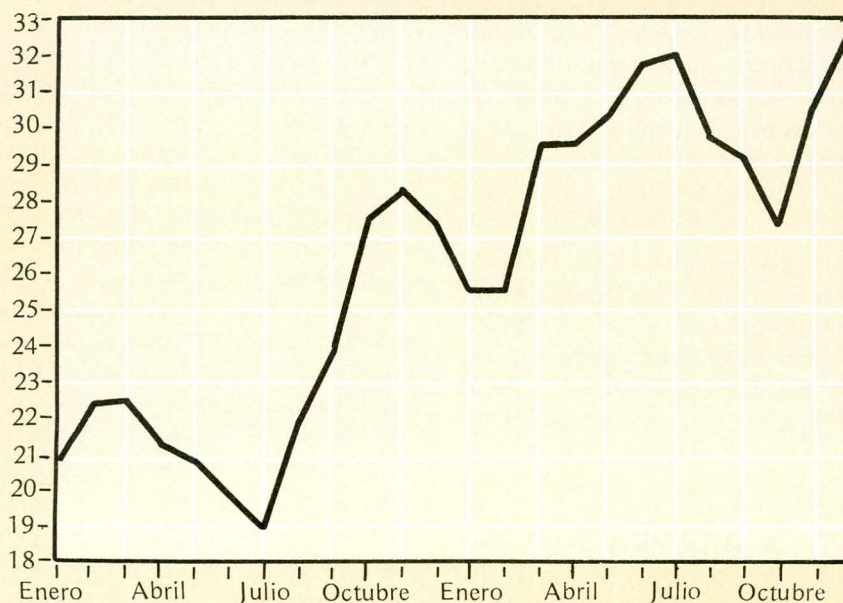
CUADRO 19
ECUADOR: INDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR,
AREA URBANA
1986 – 1987, por meses
 – Tasas de variación mensual, acumulada y anual –

| Meses | Mensual | | Acumulada | | Anual | |
|------------|---------|------|-----------|------|-------|------|
| | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 | 1986 | 1987 |
| Enero | 3.3 | 1.8 | 3.3 | 1.8 | 20.7 | 25.5 |
| Febrero | 2.5 | 2.5 | 5.9 | 4.4 | 22.4 | 25.5 |
| Marzo | 1.9 | 5.2 | 8.0 | 9.8 | 22.5 | 29.5 |
| Abril | 1.9 | 2.0 | 10.0 | 11.9 | 21.3 | 29.5 |
| Mayo | 0.8 | 1.4 | 10.9 | 13.5 | 20.8 | 30.3 |
| Junio | 1.2 | 2.3 | 12.2 | 16.0 | 19.8 | 31.7 |
| Julio | 0.8 | 0.9 | 13.0 | 17.1 | 18.9 | 31.9 |
| Agosto | 2.8 | 1.1 | 16.2 | 18.4 | 21.9 | 29.8 |
| Septiembre | 2.5 | 2.1 | 19.1 | 20.8 | 23.9 | 29.2 |
| Octubre | 3.5 | 1.9 | 23.2 | 23.1 | 27.5 | 27.3 |
| Noviembre | 1.9 | 4.6 | 25.5 | 28.7 | 28.3 | 30.6 |
| Diciembre | 1.4 | 2.9 | 27.3 | 32.5 | 27.3 | 32.5 |

Fuente: INEC

Elaboración: CORDES.

GRAFICO 3
ECUADOR: TASAS DE INFLACION, 1986 - 1987
 Variación anual del IPC



Fuente: Cuadro 19, Elaboración: CORDES.

CUADRO 20
ECUADOR: CONTRIBUCION DE LOS GRUPOS A LA TASA ANUAL
DE INFLACION
POR TRIMESTRES, 1986 – 1987

| | 1986 | | | | 1987 | | | |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | Marzo o/o | Junio o/o | Sept. o/o | Dic. o/o | Marzo o/o | Junio o/o | Sept. o/o | Dic. o/o |
| Alimentos y bebidas | 47.0 | 38.4 | 37.3 | 38.8 | 34.9 | 39.6 | 39.5 | 41.2 |
| Vivienda | 15.8 | 20.6 | 20.3 | 19.4 | 21.8 | 20.9 | 22.0 | 22.7 |
| Indumentaria | 12.9 | 14.5 | 14.2 | 13.7 | 10.7 | 9.1 | 8.8 | 8.9 |
| Misceláneos | 24.4 | 26.5 | 28.3 | 28.2 | 32.6 | 30.3 | 29.7 | 27.2 |
| TOTAL | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 |

Fuente: INEC

Elaboración: CORDES

1986 (26.50/o) como consecuencia de un proceso de igual tendencia que se inició en abril y se mantuvo inalterado el resto del año, tanto por cuestiones de abastecimiento cuanto por las decisiones oficiales sobre revisión de precios oficiales, a las que se sumaron el encarecimiento del transporte de productos agrícolas (durante la estación lluviosa), la oleada especulativa (marzo, junio y octubre) y la incidencia de la devaluación progresiva del sucre, en el costo de los insumos agropecuarios y en los márgenes de ganancia de productos agroindustriales. Los cuatro subgrupos con mayor incidencia en el resultado anual fueron “azúcar, sal y condimentos” (52.40/o), “frutas y vegetales en conserva” (49.80/o), “pescados y mariscos” (47.50/o) y “platos preparados” (46.60/o), atenuados por la desaceleración en “verduras frescas” y “frutas frescas”, “leguminosas y derivados”, “café, té y bebidas gaseosas” y “otros productos alimenticios.

Las nuevas prácticas de ajuste de precios por “inflación anticipada” incidieron precisamente en los bienes de origen agroindustrial, y de manera directa en los productos naturales con mayor índice de utilización de insumos y repuestos importados, sin perjuicio de las tendencias a ajustar los precios internos de cierta clase de bienes potencialmente exportables según la equivalencia en moneda nacional de los precios externos.

b) Vivienda

La tasa acumulada de diciembre de 1987 (29.50/o) superó notablemente a la de 1986 (21.30/o) debido a la incidencia de “alumbrado y combustible” que experimentó así mismo una elevación del 62.80/o (casi tres veces la tasa de 1986). Adicionalmente, los reajustes de alquileres (16.50/o), “lavado y mantenimiento” (35.60/o) y “otros artefactos del hogar” (34.20/o) tuvieron una variación más intensa que el año anterior.

La brusca elevación de la tasa mensual de marzo (5.90/o) refleja la incidencia de los precios de combustibles, mientras la tasa mensual de junio (2.50/o) obedeció a la elevación de tarifas de energía eléctrica. En noviembre (30/o) y diciembre (3.20/o) la mayor intensidad de los reajustes de precios provino de "lavado y mantenimiento" (5.60/o y 7.50/o, respectivamente), "artículos del hogar" (8.80/o y 60/o), "artículos de mesa y cocina" (8.50/o y 7.20/o), "otros artículos del hogar" (9.60/o y 5.20/o) y "muebles" (4.40/o y 6.70/o), en todos los cuales fue determinante la variación del tipo de cambio y sus efectos sobre los costos de producción de artículos manufacturados y las expectativas inciertas sobre su estabilización.

c) Indumentaria

En este grupo la tasa acumulada de diciembre (26.40/o) fue notablemente inferior a la de 1986 (34.40/o), principalmente por la desaceleración de los ajustes de precios durante el primer semestre. Pese a la brusca intensificación de la tasa mensual en noviembre (4.30/o) y diciembre (3.60/o), las tasas de variación anual de dichos meses fueron inferiores a las de 1986 y en general la tendencia de este grupo reflejó la contracción de la demanda interna durante todo el año.

A partir de julio las presiones inflacionarias fueron más notables en "servicio de limpieza" que llegó a una tasa acumulada de 35.60/o a finales de año; "telas, hechas y accesorios" (31.20/o), y "ropa confeccionada para bebé" (27.30/o).

d) Misceláneos

La tasa acumulada de diciembre (34.80/o) fue la más alta entre los cuatro grupos del IPC y superior a la de 1986 (30.60/o) como consecuencia de ajustes persistentes en la mayor parte de los subgrupos durante todo el año.

Los aumentos de precios de marzo a junio determinaron una tasa acumulada durante el primer semestre (19.90/o) bastante mayor que la de igual período de 1986, apenas compensada por la desaceleración que tuvo lugar entre julio y octubre (tasa acumulada igual que en 1986), seguida de nuevos ajustes en noviembre y diciembre.

El subgrupo "tabaco" registró una elevación mensual de 19.70/o en el mes de enero debido a la elevación del precio oficial de los cigarrillos (220/o promedio nacional); el rubro "educación" (3.50/o) en el mismo mes por la elevación de las pensiones escolares en Quito, Loja y Cuenca, y el rubro "recreo, material de lectura" (3.30/o) por el ajuste de precios de los cines, periódicos y revistas en las principales ciudades del país.

En marzo, el subgrupo "transporte" se elevó en un 24.70/o y "vehículos y diversos" en el 370/o por la revisión de los precios internos de los combustibles y la consiguiente revisión de la tarifa de transporte público; mientras en abril, mayo y junio el subgrupo "educación" volvió a registrar tasas mensuales de 11.20/o, 3.30/o y 3.40/o por la iniciación del período de clases en el régimen de la Costa (matrículas, pensiones y útiles escolares).

En el mismo período (mayo-junio) y más tarde en el último trimestre, "cuidado de la salud" reflejó el encarecimiento de las medicinas y la devaluación del sucre respecto al dólar; entre tanto, el rubro "educación" (en octubre) y "recreo y material de lectura" (durante el último trimestre) volvieron a experimentar tasas mensuales más intensas por la revisión oficial de precios (matrículas, pensiones en el régimen escolar de la Sierra; diarios, revistas y espectáculos de diversas ciudades).

3. *Tendencias Sectoriales*

Mediante un esfuerzo preliminar de clasificación de los subgrupos del IPC se procedió a distinguir entre bienes transables y bienes y servicios no-transables, con el propósito de identificar las tendencias sectoriales de los ajustes de precios.

Con el carácter provisional que tiene la información así establecida, se puede afirmar que durante 1987 el conjunto de bienes transables de la canasta del IPC registró una tasa de inflación anual del 33.20%, tanto en Alimentos y Bebidas como en bienes industriales; por su parte, los bienes y servicios no-transables tuvieron una tasa anual de 28.50%, a pesar del elevado ritmo de variación de "energía, transporte y comunicación" (41.20%).

La contribución de los transables representó alrededor de 20 puntos, esto es, el 62% de las presiones inflacionarias de 1987 y los no-transables (12.5 puntos) el 38% restante.

IV. DINERO Y CREDITO

Las medidas adoptadas por la Junta Monetaria en agosto de 1986 tenían

el propósito de reducir los vínculos entre el Banco Central y el sector bancario; de ahí que la contracción del crédito al sector privado, la flotación de las tasas de interés para operaciones de libre contratación, la restricción de las operaciones de re-descuento y la contracción del dinero secundario a través de los encajes, entre otros arbitrios, hayan pasado a desempeñar una función de primer orden en las regulaciones monetarias y crediticias desde el tercer trimestre de 1986.

En 1987, el medio circulante alcanzó una expansión anual de 32% (próxima a la tasa de inflación) con una media de 19.7% en el primer semestre y de 29.5% en el segundo semestre, en un contexto dominado por las necesidades financieras del sector público y las presiones sobre la tasa de cambio.

El crédito total del Banco Central registró una elevación nominal del 20% a finales de diciembre, muy superior a la de 1986 (9.30%), dentro de la cual el crédito normal al sector oficial representó una variación del 300% y una participación del 18% mientras el sector privado tuvo una caída del 3.4%. Las operaciones con títulos de crédito (27% del total) tuvieron un crecimiento del 99%, debido al aumento de las transacciones con el sector oficial (207%) que absorbió el 64% del total, mientras el sector privado solamente creció en el 22.6% y disminuyó su participación desde el 58% al 36%.

Con el propósito de reducir la liquidez, la Junta Monetaria dispuso en tres ocasiones la elevación del encaje bancario mínimo desde el 27% que regía a partir de agosto de 1986, al 29% (mayo), 31% (finales de sep-

tiembre) y 370/o (finales de octubre); elevó la tasa de interés convencional del 230/o al 280/o (mayo), aumentó la tasa de descuentos y redescuentos preferenciales del 130/o al 180/o en las operaciones del Banco Central, y unificó más tarde (noviembre) en el 230/o la tasa de interés para operaciones preferenciales y específicas.

En agosto de 1987, la Junta Monetaria decidió suspender el proyecto de "capitalización" de la deuda externa con el objeto de modificar la reglamentación puesta en vigencia a finales de 1986, ya que —al parecer— la mayor parte de las operaciones realizadas en ese lapso habían generado presiones en el mercado cambiario al provenir de agentes nacionales y encaminarse a elevar el capital de los bancos, que resultaron los principales beneficiarios de la medida. Colateralmente, en el mismo mes, la Junta Monetaria modificó las regulaciones sobre tenencias de activos bancarios en divisas (posición neta), limitándolas al 150/o del patrimonio de cada banco e incluyendo entre los activos de éstos las divisas adeudadas por el Banco Central para reembolsos pendientes por importaciones autorizadas antes de agosto de 1986.

En septiembre, se expidió una regulación (No. 443-87) que autorizó al Banco Central a emitir certificados negociables en divisas para el pago de aquellos reembolsos por importaciones autorizadas antes de agosto de 1986. Dichos certificados serían redimibles a su vencimiento (seis meses o más) por el valor correspondiente a capital e intereses (tasa LIBOR a tres meses o su tasa equivalente cuando se trata de otras divisas), con plazos y formas de pago diferentes según

la cuantía de las importaciones pendientes de pago, por un valor total estimado de US\$160 millones a la fecha de la regulación. Se estimó que el rendimiento efectivo de esta clase de bonos de estabilización monetaria en dólares fluctuaría entre 20 y 290/o para plazos comprendidos entre 180 y 360 días.

En octubre, la Junta Monetaria resolvió establecer los depósitos previos para importaciones como medida "temporal" con el doble propósito de atenuar las presiones sobre el mercado cambiario y contraer aún más la liquidez. Se acordó que las importaciones de mercancías clasificadas en la Lista 1 deberían consignar el equivalente en sucres del 500/o del valor CIF en el Banco Central durante 90 días, sin ganar intereses, y las importaciones correspondientes a la Lista II el 800/o. Según el Ministerio de Finanzas esta decisión encarecería en el 40/o y 70/o las importaciones en cuestión y contribuiría a reducir la tasa de crecimiento de las solicitudes de permisos de importación que subieron de un promedio de US\$3 millones diarios a US\$10 millones, particularmente en la ciudad de Guayaquil.

En noviembre, la Junta Monetaria autorizó la emisión periódica de bonos de estabilización en dólares como instrumento de negociación de divisas a futuro. Estos bonos serían nominativos, no devengarían intereses y podrían ser ofrecidos a los importadores del sector privado para las compras externas de bienes clasificados en la Lista I, previa entrega de una parte (margen) del contra-valor en sucres y de una garantía bancaria por el monto restante, que se haría efectiva al vencimiento.

En diciembre, la Junta Monetaria expidió una regulación impidiendo a los bancos utilizar los bonos en dólares de estabilización monetaria para cubrir sus deficiencias de encaje, y ratificando que dichos instrumentos sólo podrían destinarse al pago de las obligaciones bancarias con el Banco Central.

Hacia finales del año, la situación era bastante confusa y dramática; se habían combinado los efectos de la contracción de la liquidez, la elevación de las tasas de interés, la deficiencia del encaje bancario, la obligación de depósitos previos por importaciones y, al contrario de lo deseado por las autoridades monetarias, un comportamiento totalmente impredecible de la tasa de cambio, a pesar de una inyección a la oferta de divisas en el mercado libre de US\$68 millones en noviembre y de US\$41 millones en diciembre por parte del Banco Central.

A. Emisión y oferta monetaria (M1)

Al 31 de diciembre de 1987 la emisión monetaria (s/. 80.252 millones) alcanzó un incremento de 34.70% anual, superior al 280% del año anterior y ligeramente más alto que la tasa de inflación acumulada. El medio circulante creció en el 31.80% a pesar de una expansión menos significativa del dinero secundario (29.30%) y de una reducción en el multiplicador de la emisión (a 2.7) en relación con el de 1986 (2.8).

De hecho, como se aprecia en el Cuadro 21, el dinero secundario y el medio circulante crecieron a ritmos inferiores a los de la emisión durante cada trimestre de 1987, exceptuando sólo el de julio a septiembre, durante

el cual se observó un notable impulso del crédito bancario. En el último trimestre del año, el crecimiento del dinero secundario se mantuvo acelerado (32.60%) pero volvió a ser superado por el de la emisión (33.20%).

Si se comparan las tasas de variación anual de la emisión y del medio circulante con las tasas de variación anual del IPC (promedios trimestrales), podrá admitirse que a lo largo de 1987 la política monetaria observó una actitud de contracción sostenida de la cantidad real de dinero en circulación, pese a lo cual en el segundo semestre la expansión del dinero secundario fue superior a la tasa media de inflación de dicho período.

B. Crédito del Banco Central

El crédito total del Banco Central del Ecuador hasta finales de 1987 alcanzó un crecimiento nominal bruto de 16.50% con un total de s/. 250.8 mil millones, de los cuales el 73.30% fueron canalizados hacia el sector privado²².

La participación del sector público creció desde el 10.40% en 1985 y 11.60% en 1986 al 26.70% en el último año. Las operaciones de crédito normal al gobierno central y de colocación de títulos de crédito de este

²² El crédito neto del Banco Central debió registrar en 1987 una caída anual del 11.20% hasta fines del primer semestre y otra de 6.80% a fines del segundo semestre. No obstante, el crédito al gobierno habría crecido en 2200% y 5650%. Mientras el crédito al sector privado cayó en 15.30% y 22.40% al término de cada semestre, respectivamente. Nuestra estimación incluye en el sector privado el crédito al Banco Nacional de Fomento y a las instituciones financieras privadas; asimismo, comprende todas las operaciones crediticias del Banco Central, inclusive las concedidas a particulares a través de los intermediarios financieros.

CUADRO 21
ECUADOR: EMISION Y OFERTA MONETARIA (M1)
EN 1987
Promedios trimestrales de las tasas de variación anuales (o/o)

| Períodos | Emisión | Dinero Secundario | Medio Circulante | Tasa de Inflación |
|---------------------|---------|-------------------|------------------|-------------------|
| Enero - marzo | 26.2 | 15.2 | 18.8 | 26.8 |
| Abril - junio | 24.3 | 18.5 | 20.6 | 30.5 |
| Julio - septiembre | 23.3 | 30.6 | 27.8 | 30.3 |
| Octubre - diciembre | 33.2 | 32.6 | 31.1 | 30.1 |

Fuente: INEC

Elaboración: CORDES

por un total de s/. 65.5 mil millones, absorbieron el 85% del crédito concedido al sector público por el Banco Central. Las operaciones hacia el sector privado fueron canalizadas en su mayor parte por los bancos comerciales (52%) y las financieras privadas (25%), en tanto que el Banco Nacional de Fomento sólo participó con el 16%. Merece destacarse el crecimiento de las colocaciones de títulos de crédito, que representaron el rubro de mayor dinamismo durante 1987, por las transacciones que realizaron tanto el gobierno central (56%) como los bancos y financieras privadas (36%).

C. Encajes legales mínimos

En 1987 permanecieron inalterados los porcentajes de encaje mínimo de los depósitos de ahorro y a plazos del Banco Nacional de Fomento (10%), el Banco Ecuatoriano de la Vivienda, las Asociaciones Mutualistas y los bancos privados (5%). La Regulación No. 445 del 2 de septiembre que pretendió establecer tasas superiores de hasta el 14% para este tipo de depósitos en los bancos privados quedó insubsistente pocos días des-

pues con la Regulación No. 447 del 11 del mismo mes.

Por el contrario, la tasa de encaje legal mínimo sobre depósitos a la vista en los bancos privados fue objeto de sucesivas elevaciones, desde el 27% hasta el 37%, ésto es, 10 puntos que significan un incremento de 37% en catorce meses.

La primera elevación de la tasa de encaje legal mínimo al 29% (30 de mayo) fue insuficiente para controlar el "exceso de liquidez" reflejado en los excedentes mensuales de junio a septiembre; al contrario, los sucesivos ajustes de dicha tasa a partir del 3 de septiembre, con un intervalo de quince días entre uno y otro, desembocaron en deficiencias de hasta el 35% del mínimo requerido, como en efecto sucedió en noviembre.

El argumento de las autoridades monetarias tenía sustento en los elevados excedentes de encaje registrados entre julio y septiembre y, de otra parte, en el volumen de fondos disponibles de los bancos privados frente a los depósitos totales (índice de liquidez).

CUADRO 22
ECUADOR: ENCAJES LEGALES MINIMOS
SOBRE DEPOSITOS A LA VISTA EN LOS
BANCOS PRIVADOS

— Millones de sucres y porcentajes —
 Enero — diciembre, 1987

| Meses | Tasa % | Encaje legal Mínimo Requerido | Excedente o Deficiencia |
|----------------|-----------|-------------------------------------|-------------------------------|
| Enero | 27 | 32.340.8 | 5.854.6 |
| Febrero | 27 | 31.714.9 | (962.0) |
| Marzo | 27 | 31.753.9 | 2.796.3 |
| Abril | 27 | 31.269.0 | 263.8 |
| Mayo | 27 | 33.733.3 | 3.325.0 |
| Junio (a) | 29 | 35.992.1 | 212.4 |
| Julio | 29 | 37.596.5 | 2.310.7 |
| Agosto | 29 | 38.867.7 | 1.879.5 |
| Septiembre (b) | 31 | 41.875.8 | 3.171.1 |
| Octubre (c) | 32 | 51.907.2 | (11.198.8) |
| Noviembre (d) | 37 | 50.484.2 | (18.016.7) |
| Diciembre | 37 | 60.003.9 | (9.602.0) |

(a) Rige desde el 30 de mayo

(b) 300/o entre el 3 y 16 de septiembre; 310/o entre el 17 y 30 de septiembre.

(c) 320/o desde el 1 al 21 de octubre; 370/o desde el 22 de octubre, pudiendo cada banco retener hasta el 20/o en forma de efectivo en caja.

(d) Rige desde el 22 de octubre.

Fuente: Regulaciones No. 426, 445, 447 (derogada) y 454; Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

Aun cuando los depósitos a la vista han disminuido progresivamente su proporción respecto a los depósitos totales en sucres (del 60% al 56% entre enero y diciembre), las disponibilidades inmediatas de los bancos siguieron la tendencia contraria al progresar del 16.40% al 22.60% en el mismo lapso, en tanto que los fondos disponibles totales también aumentaron su proporción respecto a los depósitos totales pero de una manera menos pronunciada.

¿Por qué, entonces, la deficiencia de encaje de los bancos privados? Varios analistas han coincidido en señalar como una razón determinante la brecha entre la tasa de interés por préstamos de corto plazo (superior al 400%) y la multa por "desencaje" (280%), lo cual hace rentable una política deficitaria intencional respecto al depósito de recursos en el Banco Central; y de ello podría inferirse que la iliquidez ficticia vuelve justificable ante el público el encarecimiento

to artificial de los fondos a corto plazo. La otra razón que explica la deficiencia de encaje, y que no se opone necesariamente al argumento anterior, es que en el conjunto de entidades bancarias hay un grupo mayoritario que satisface las exigencias de la autoridad monetaria en cuanto a encajes legales mínimos mientras un segundo grupo de bancos habría tenido dificultades para adecuar sus operaciones a los sucesivos requerimientos de disminución de la liquidez a través de mayores tasas de encaje.

En cualquier caso, la situación existente implica que la elevación de los encajes legales mínimos es un instrumento de alcance limitado para controlar los niveles de liquidez de la economía, tanto más si las entidades bancarias adoptan su propia política de disponibilidad de fondos al margen de las regulaciones oficiales.

Según parece, la intención de las autoridades era reducir el multiplicador

de la base monetaria a un promedio de 1.54 en el último trimestre, en contraste con el 1.76 alcanzado entre enero y septiembre, toda vez que el crecimiento del circulante habría saltado de una media de 19.50/o entre enero y junio a otra del 280/o entre julio y septiembre.

Puesto que la emisión se vio incrementada entre octubre y diciembre por la recuperación de las exportaciones petroleras y los efectos expansivos del gasto público, el encaje mínimo requerido en el último trimestre habría tenido que crecer en un 370/o respecto al trimestre precedente, esto es, un incremento anual del 880/o, con el fin de que la oferta monetaria no prosiguiera su tendencia expansiva.

La discrepancia entre lo previsto (metas) y lo efectivamente ocurrido (resultados) significó entonces que el multiplicador de la base monetaria haya subido en el último trimestre de

CUADRO 23
ECUADOR: EVOLUCION DE LA BASE MONETARIA Y DEL
ENCAJE MINIMO LEGAL
Enero – diciembre, 1987
— Promedios mensuales de cada trimestre —
Millones de sures

| Períodos | Base Monetaria | | Encaje bancario | | Multiplicador | |
|------------------------------|----------------|-----------|-----------------|-----------|---------------|-----------|
| | Meta | Resultado | Meta | Resultado | Meta | Resultado |
| Enero - marzo | 86.383 | 88.916 | 31.937 | 34.500 | 1.79 | 1.74 |
| Abril - junio | 91.608 | 90.658 | 33.665 | 32.715 | 1.77 | 1.78 |
| Julio - septiembre | 103.091 | 105.545 | 39.447 | 41.901 | 1.73 | 1.69 |
| Octubre - diciembre | 127.700 | 114.761 | 54.132 | 41.193 | 1.54 | 1.72 |
| Situación al 31 de diciembre | 140.256 | 130.654 | 60.000 | 50.400 | 1.56 | 1.68 |

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

1987 a 1.72, por encima del registrado en igual período de 1986 y en el trimestre precedente (1.69 en ambos casos); esto es, en alrededor de s/. 13.000 millones, que presionaron en exceso sobre los mercados de bienes y divisas.

D. Tasas de interés y ahorro financiero

Al 31 de diciembre de 1987, las tasas de interés vigentes en el mercado financiero para operaciones pasivas se colocaron en un promedio de 320/o

anual, cuatro puntos más que a finales de 1986.

Como se recordará, desde agosto de 1986 todas las operaciones de captación de recursos son de libre-contratación y en consecuencia los ajustes periódicos de las tasas de interés corresponden, teóricamente al menos, a la exclusiva acción de la oferta y la demanda a través de los intermediarios financieros.

Los depósitos no monetarios en el sistema financiero nacional alcanza-

CUADRO 24
ECUADOR: TASAS DE INTERESES ANUALES
PARA OPERACIONES PASIVAS (a)
— Enero - diciembre, 1987 —
— En porcentajes —

| Operaciones | Tasa promedio anual del año | | Tasa promedio anual al final de cada trimestre (b) | | | | |
|-----------------------------|-----------------------------|---------|--|-------|-------|-------|------|
| | 1986 | 1987 | Marzo(c) | Abril | Junio | Sept. | Dic. |
| De los bancos privados | | | | | | | |
| 1. Ahorro | 21.0 | 21.8 | 22.0 | 21.7 | 21.9 | 21.9 | 21.4 |
| 2. Plazo mayor | | | | | | | |
| a) 30 - 89 ds. | 21.4 | 25.3 | 23.3 | 26.0 | 24.5 | 25.1 | 28.1 |
| b) 90 o más | 23.0 | 27.0 | 24.8 | 27.5 | 24.5 | 27.9 | 32.0 |
| 3. Pólizas de acumulación | | | | | | | |
| a) 30 - 89 ds. | 24.7 | 27.8 | 26.5 | 28.4 | 26.8 | 27.3 | 32.5 |
| b) 90 - 179 ds. | 26.5 | 29.3 | 27.5 | 29.4 | 28.8 | 29.3 | 34.3 |
| c) 180 - 359 ds. | 28.1 | 30.4 | 29.5 | 30.0 | 30.2 | 30.1 | 33.6 |
| d) 360 o más | 29.4 | 31.4 | 30.3 | 30.6 | 31.5 | 31.6 | 34.3 |
| De las cuentas financieras | | | | | | | |
| 1. Certificados financieros | | | | | | | |
| a) 90 - 119 ds. | 26.0 | 29.9 | 28.4 | 29.6 | 31.0 | 29.4 | 33.9 |
| b) 120 - 269 ds. | 27.7 | 31.0 | 29.5 | 30.5 | 29.4 | 30.7 | 35.6 |
| c) 270 - 359 ds. | 28.1 | 31.2(d) | 30.4 | 30.4 | 32.0 | 32.0 | ... |
| d) 360 o más | 28.8 | 31.3 | 31.2 | 30.0 | 30.6 | 30.1 | 34.9 |

(a) Todas las operaciones de captación son de libre contratación desde el 11 de agosto de 1986.

(b) Promedios ponderados mensuales a partir de abril de 1987.

(c) Hasta marzo de 1987 sólo se disponía de tasas referenciales en la información estadística del Banco Central.

(d) Promedio octubre-noviembre; no se registran datos de diciembre.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

ron un total de s/. 234.5 mil millones, con un crecimiento anual del 46%, más alto que el 39% registrado entre 1985 y 1986. Los depósitos de ahorro y los depósitos a plazo mejoraron ligeramente su participación en el total (62.4%) ya que sus tasas de expansión (48% y 74% anual, respectivamente) superaron el crecimiento de las pólizas de acumulación (37% anual). Los bancos privados continuaron siendo la principal fuente de captación del ahorro financiero, con una participación del 78%, superior al 75% de 1986, seguidos por los mutualistas con el 14%.

Los depósitos de ahorro en bancos privados mostraron una tendencia creciente hasta el mes de octubre, pese a la caída de la tasa de interés real entre enero y julio ya que esta fue negativa durante todo el año. Al parecer, la agudización de las tendencias inflacionarias en el último trimestre y el descenso agudo de la tasa de interés provocaron la caída de estos depósitos en noviembre, pese a lo cual hubo una recuperación importante en el último mes.

Al contrario, los depósitos a plazo (30 a 120 días) conservaron una tendencia expansiva constante, no obstante las violentas fluctuaciones de su tasa de interés, pudiendo advertirse una particular sensibilidad de las pólizas de acumulación ante la caída de las tasas respectivas, particularmente en el primero y últimos trimestres de 1987.

E. Indicadores de situación del sistema bancario

Al 31 de diciembre de 1987, los depósitos totales en los bancos privados mostraban una caída del 2% en tér-

minos reales en relación con 1986, menos intensa que la registrada a finales del primer semestre gracias al crecimiento de los depósitos de ahorro (25% anual). Los depósitos a la vista (54% de los depósitos totales) tuvieron una evolución negativa en los dos semestres, con caídas del 6% real en junio y 2% en diciembre, en contraste con la expansión sostenida de los depósitos a plazos y de garantía (50% del total en diciembre).

La cartera de los bancos privados tuvo una expansión nominal del 22% en junio y del 26% en diciembre, equivalente a caídas del 9% y 6% en términos reales. La cartera comercial cayó menos que la cartera hipotecaria, pero su coeficiente respecto a los depósitos monetarios descendió a 2.1 en diciembre desde 2.3 en junio.

Probablemente el resultado más significativo en la actividad financiera de 1987 fue la reducción de los índices de dependencia del sistema bancario respecto al crédito del Banco Central, ya que según los balances publicados a inicios de 1988 la relación de dicho crédito con la cartera total descendió en 5 puntos, al 20%. En términos relativos, se aumentó la captación de recursos a través de los depósitos de ahorro y de la circulación de títulos-valores (cédulas y pólizas de acumulación). Sin embargo, a pesar del encarecimiento relativo del crédito que implica esta modalidad de financiamiento bancario, la relación entre resultados y patrimonio no se alteró.

Por otra parte, merece destacarse el crecimiento de la provisión para incobrables (38% anual) a un ritmo mayor que la cartera vencida (15%)

y que la cartera total (240/o). Se considera que esto es un indicador del probable incumplimiento de los créditos de conversión de la deuda externa privada a moneda nacional ("sucretización") cuyos primeros vencimientos ocurrirán en 1988.

F. Oferta monetaria ampliada (M2)

Hasta finales del mes de marzo de 1987 hubo una marcada reducción de los medios de pago en sentido amplio, en sucres constantes, tanto por la caída del valor real del medio circulante cuanto por la incidencia de la inflación en el valor real de los cuasidineros. Al contrario, durante el tercer trimestre la oferta monetaria ampliada (M2) presentó una tendencia sostenida a la expansión hasta alcanzar un máximo de 180/o anual real, tanto por el crecimiento del cuasi-di-

nero (320/o por encima de la inflación) como por la recuperación del medio circulante que llegó a aumentar en el 5.60/o real en el mes de octubre.

VII. LAS PERSPECTIVAS ECONOMICAS DE 1988

En agosto de 1988 terminará su mandato la actual administración gubernamental. Por tratarse de un año electoral que concluirá con las elecciones presidenciales del 8 de mayo, podría decirse que la coyuntura estará dominada por las consideraciones políticas y por las expectativas de una eventual transición hacia otra manera de enfocar los ajustes externo y fiscal y de concebir la conducción de las cuestiones económicas y sociales en sentido amplio.

Sin embargo, la coyuntura de 1988 se inició con el arrastre de los desequilibrios financieros acumulados hasta finales de 1987, con la adversidad de una preocupante sequía que podría tener repercusiones en las cosechas estacionales y en la oferta agrícola de uso interno, con la recaída de los precios internacionales del petróleo y la disminución del valor de las exportaciones totales; con el cuestionamiento interno de la renegociación acordada con la banca acreedora en octubre pasado, el comportamiento errático del mercado cambiario y las propias contradicciones de la política económica y financiera durante el primer trimestre del año que decurre.

A. El marco institucional de la política económica

La "carta de intención" presentada por las autoridades económicas a fi-

CUADRO 25
ECUADOR: OFERTA MONETARIA
AMPLIADA
Tasas de variación anual (o/o)
Enero - diciembre, 1987

| Meses | M2 | Cuasi-dinero | M1 |
|------------|------|--------------|------|
| Enero | 28.4 | 37.4 | 19.8 |
| Febrero | 30.1 | 41.4 | 19.1 |
| Marzo | 29.8 | 42.8 | 17.6 |
| Abril | 30.8 | 45.5 | 16.9 |
| Mayo | 30.9 | 43.8 | 18.3 |
| Junio | 34.1 | 42.6 | 25.3 |
| Julio | 36.1 | 46.9 | 25.3 |
| Agosto | 41.9 | 55.4 | 28.4 |
| Septiembre | 45.5 | 60.9 | 30.3 |
| Octubre | 45.2 | 57.4 | 32.8 |
| Noviembre | 38.7 | 49.2 | 27.6 |
| Diciembre | 38.8 | 45.8 | 32.0 |

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

nales de 1987 y la puesta en marcha de un nuevo convenio stand-by con el FMI a comienzos de 1988 implicaban la decisión de proseguir con la estrategia de "ajuste estructural" dentro de un marco institucional de "flotación" de las tasas de interés y del tipo de cambio, de restricción monetaria y crediticia como instrumento anti-inflacionario, y de liberalización de los demás precios internos. Dentro de las condiciones implícitas en el acuerdo con el FMI y los acreedores externos estaban, por ejemplo, la reducción del diferencial cambiario (spread) entre el mercado de intervención del Banco Central y el mercado libre privado²³; la supresión de los depósitos previos a las importaciones del sector privado; el aumento de los depósitos netos del gobierno en el Banco Central (s/. 56 mil millones, aproximadamente); la reducción de la inflación de un promedio anual de 250% a otro de 200% al final del año; la reducción del déficit del sector público del 10.50% del PIB de 1987 al 1.30% del PIB de 1988, y la disminución del déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos del 130% del PIB de 1987 al 50% del PIB de 1988.

Pocos días después de la primera vuelta electoral (31 de enero), el precio del dólar en el mercado libre privado saltó de s/. 284 a s/. 315 y conservó su tendencia alcista hasta ubicarse en s/. 355 el 19 de febrero y en s/. 380 al día siguiente. Aun cuando el Presidente de la Junta Monetaria había negado públicamente la exis-

tencia de causas económicas para la elevación del dólar (9 de febrero) y otras autoridades gubernamentales imputaron el hecho al "nerviosismo post-electoral"; pocas semanas más tarde (23 de febrero) la propia Junta Monetaria resolvió entre otras cuestiones:

- a) Prohibir la importación de vehículos automotores.
- b) Aumentar de 90 días a 120 días el plazo para los depósitos previos de importaciones en el Banco Central.
- c) Aumentar del 500% al 1000% (Lista I) y del 800% al 1600% (Lista II) el valor de los depósitos previos, y crear un depósito previo del 500% para las importaciones que no estaban sujetas a este requisito (Lista I segmento a). A finales del mismo mes la cotización del dólar en el mercado libre superó los s/. 400 y el 1 de marzo la prensa informaba de fenómenos tales como: la elevación de todos los precios, inclusive de alimentos frescos, en los mercados de bienes de primera necesidad; la paralización de las ventas de productos básicos hasta el respectivo reajuste de costos; el ocultamiento de repuestos automotrices y la suspensión de la distribución de aceites y mantecas; la realización de contadas transacciones (sobre precios fijados en dólares) al tipo de cambio del día.

El anuncio gubernamental de restablecer los controles cambiarios y discriminar la compra-venta de divisas en varios mercados provocó una oferta inusitada de dólares entre el 1 y el 2 de marzo, y la caída espectacular

²³ A no más del 100% antes de la aprobación del stand-by, a no más del 50% antes de la primera compra de DEG sujetos a "performance criteria", hasta su total eliminación antes de cumplirse el término de revisión del programa anual.

de la cotización a s/. 340. Previamente, el día 1, la Junta Monetaria facultó a los bancos privados y compañías financieras autorizadas por la Superintendencia de Bancos para que compraran divisas anticipadas por futuras exportaciones, sin otro requisito que la suscripción de un convenio con el exportador e independientemente de los contratos o documentos de ventas al exterior.

El día 3, la misma autoridad dispuso que las instituciones financieras y bancarias calificadas para comprar divisas de las exportaciones e inversiones extranjeras del sector privado “deberán mantener dichas divisas en una cuenta especial destinada exclusivamente para la venta de divisas para el pago de las importaciones del sector privado hasta por su valor costo y flete y para el servicio de remisión de utilidades y repatriación de capitales que generen las inversiones extranjeras de dicho sector”; y que “la cotización aplicable para las operaciones de compra y venta (...) no podrá exceder en un 10 por ciento de la cotización de venta del mercado de intervención del Banco Central del Ecuador vigente a la fecha de la transacción”.

En la práctica, esta última regulación significó el establecimiento de tres mercados de divisas:

- 1) Un mercado “libre controlado” para las transacciones corrientes del sector privado.
- 2) El mercado de intervención del Banco Central cuya tasa de cambio regulará el tope (100%) de la relación cambiaría en el mercado libre controlado; y
- 3) El mercado “libre autorregulado” que se guiará irrestrictamente por la oferta y la demanda de divisas para todas las demás transacciones.

Mientras el Banco Central fijó en s/. 250 el precio del dólar del mercado de intervención (el mismo día 3) y automáticamente empezó a regir otro de s/. 275 en el mercado “libre controlado”, las operaciones en el mercado “libre autorregulado” se realizaron a s/. 350 desde la misma fecha y seguidamente a más de s/. 420 desde el lunes 7, aunque las cotizaciones “de pizarra” señalaban s/. 372 para la compra y s/. 378 para la venta²⁴.

La comparecencia de las autoridades económicas ante la Comisión de lo Económico del Congreso Nacional permitió conocer de manera oficial, por declaración del Gerente del Banco Central, que entre el 1 de noviembre de 1987 y el 31 de enero de

²⁴ Por cierto, pocos días después se destapó un escándalo periodístico de proporciones mayúsculas cuando se supo que un “selecto grupo de exportadores”, en conocimiento de las dos regulaciones (493 y 494) se habían apresurado el día 1 a vender anticipadamente a s/. 385 y a recomprar inmediatamente; puesto que los permisos de importación solicitados al Banco Central con anterioridad al día 3 de marzo deberán hacerse con dólares del mercado libre “autorregulado”, la combinación dolosa de ambas regulaciones habría permitido un sobrebeneficio de s/. 110 por cada dólar en la venta anticipada y otro de por lo menos s/. 40 por cada dólar por la recompra y reventa en el mercado libre a partir del 4 de marzo. Lo curioso es que las dos regulaciones (Nos. 493 y 494) recién fueron publicadas en el Registro Oficial No. 891 del 11 de marzo; y días más tarde (el 14 de marzo) se hizo conocer que el mismo primero de marzo se había expedido con No. 493-A otra regulación que derogaba la venta anticipada, pese a lo cual en un lapso tan breve —de pocas horas— se había transado alrededor de US\$68 millones por esta modalidad.

1988 —esto es durante la campaña electoral— dicho Instituto habría drenado US\$183 millones (netos) de la reserva internacional para estabilizar el mercado libre de cambios²⁵.

El 16 de marzo se redujo la tasa de encaje mínimo del 370/o al 250/o y se dispuso que los recursos liberados con esta medida se destinaran exclusivamente al pago de obligaciones de los bancos con el Banco Central. Para esa fecha, un grupo de 7 entidades bancarias tenía un “desencaje” de s/. 17 mil millones, superior al excedente de s/. 3.700 millones de otro grupo de 14 bancos.

El 23 de marzo, tras el reconocimiento generalizado de una oferta inexistente de divisas en el mercado “libre controlado” se anunció un “acuerdo de caballeros” entre el gobierno y los principales dirigentes de la empresa privada nacional para estabilizar el dólar en el mercado libre “autorregulado”, pues para esa fecha la cotización en este último superaba los s/. 475. No obstante, desde las más altas esferas del gobierno se anunció que los exportadores serían objeto de la más enérgica sanción legal si no cumplían con las regulaciones de la Junta Monetaria y que igual procedimiento se adoptaría con los bancos que persistieran en el “desencaje”.

El 24 de marzo la Junta Monetaria expidió varias regulaciones; una que reduce progresivamente los depósi-

tos previos para importaciones de la Lista I segmento “a”, del 500/o, al 400/o (1o. de abril), 300/o (1o. de mayo), 200/o (1o. de junio), 100/o (1o. de julio), hasta su total eliminación el 1o. de agosto; y otra que ampara en el mercado “libre controlado” la venta de divisas para importaciones “embarcadas con destino al país antes del 3 de marzo”.

A partir del día 25, una “comisión investigadora especial” conformada por delegados del Banco Central y de las Superintendencias de Bancos y de Compañías empezó a determinar las infracciones de exportadores y bancos privados respecto a la entrega y uso de divisas; simultáneamente, en la misma fecha, connotados exportadores fueron detenidos bajo la acusación de manejo fraudulento de divisas.

El resultado de las elecciones del 31 de enero fue pretexto suficiente para la escalada de precios de todos los bienes de primera necesidad. En unos casos se argumentó que la causa de la elevación era la sequía, principalmente en la región interandina; en otros, se volvió a invocar la “incertidumbre” de los agentes económicos porque los dos candidatos presidenciales finalistas no habían dado a conocer sus “reglas de juego”. Contrariando su proverbial discurso ideológico sobre la libertad de mercado, a comienzos de febrero el gobierno anunció una lista oficial de precios para alimentos y otros artículos de primera necesidad e inició una “guerra sin cuartel” contra los especuladores, acaparadores y minoristas que no respetaran los precios oficiales. Poco después de la reforma cambiaria del 3 de marzo una de las autoridades locales declaró en Guayaquil que los

²⁵ Según la información oficial US\$68 millones en noviembre, US\$41 millones en diciembre y US\$75 millones en enero, en términos netos (diferencia entre compras y ventas). En febrero, el Banco Central modificó su intervención y realizó compras netas de US\$10 millones, actitud que se interpretó posteriormente como un artificio para encarecer el tipo de cambio en el mercado libre.

precios de todos los bienes y servicios debían retornar a los mismos niveles del 31 de enero porque habían desaparecido las razones que llevaron a su elevación desde aquella fecha²⁶.

La tasa anual de inflación subió del 32.50% en diciembre de 1987 a 34.30% en enero y 37.60% en febrero de 1988. En este último mes, la inflación en Alimentos y Bebidas fue de 39.60% anual y en Misceláneos 39.90%.

En los dos primeros meses de 1988, las reservas monetarias internacionales cayeron nuevamente hasta US\$43 millones; esto es, una disminución de 330% en relación con el saldo de 1987 (US\$64 millones). Según la última información publicada por el Banco Central (Boletín No. 1611, del 15 de marzo de 1988), el valor de las exportaciones petroleras de enero sólo sumaron el 700% de las ventas de diciembre y las exportaciones totales el 770% de lo registrado en enero de 1987. El saldo comercial de enero (US\$27.5 millones) representó el 440% del correspondiente al de igual mes de 1987 (US\$62 millones) y el 660% del alcanzado en el diciembre inmediatamente anterior (US\$42 millones).

B. Perspectivas del petróleo

La hipótesis de máxima de extracción diaria (310 mil b/d) significa una producción anual de 108.5 millones de barriles y un saldo exportable de 67 millones de barriles. La hipótesis optimista de precios (US\$17 por barril) representa un valor corriente de US\$1.139 millones por ventas directas de crudo y un máximo de US\$1.380 millones por ventas totales de petróleo y derivados, inclusive el crudo de compensación. Si el precio internacional del crudo Oriente se llegare a ubicar en US\$15 por cada barril, los ingresos por exportaciones petroleras representarían un valor total de US\$1.215 millones, aproximadamente, y las ventas directas de crudo no más de US\$1.005 millones. A partir de esta última hipótesis toda variación de US\$1 en el precio implicaría alrededor de US\$ 78 millones de impacto en la balanza comercial de 1988²⁷.

El Presupuesto General del Estado ha sido aprobado bajo el supuesto de 310.000 b/d, US\$15 por cada barril de exportación y una tasa de cambio de s/. 250 por dólar; ello significa que los ingresos petroleros (s/. 171 mil millones) aportarán alrededor del 450% de los ingresos ordinarios de 1988 y financiarán el 580% de los egresos (corrientes y de capital) excluido el servicio a la deuda pública (intereses y amortización).

²⁶ El 18 de febrero el Frente Económico reformó y unificó los reglamentos sobre control de precios; se eliminó la fijación automática y se establecieron tres modalidades que devolvieron al Estado su capacidad de regulación: (1) fijación de precios máximos al consumidor; (2) fijación de márgenes para determinados productos; y, (3) fijación de precios mínimos al productor. El primer grupo incluye alimentos, medicinas e insumos agropecuarios; el segundo, 12 artículos industriales y el tercero, 16 bienes agropecuarios de consumo interno y de exportación.

²⁷ En estas estimaciones no se incluye el efecto de la devolución de los préstamos petroleros de Venezuela y Nigeria. Aunque dicha obligación modifica —como es obvio— el saldo neto de las exportaciones petroleras, nos parece impropio considerarla en las transacciones corrientes de la balanza de pagos.

CUADRO 26
ECUADOR: PROYECCIONES DE LA OFERTA Y LA DEMANDA
GLOBALES DE 1988

— Tasas acumuladas de variación (o/o)

— Precios constantes de 1975 —

| | CONADE (a) | | Banco Central (b) | |
|---|------------|-------|----------------------|-------|
| | 1987 | 1988 | 1987 | 1988 |
| A. AGREGADOS SECTORIALES | | | | |
| 1. Petróleo | (35.0) | 58.0 | (35.0) | 59.6 |
| 2. Sectores básicos | 2.5 | 1.2 | n.d. | n.d. |
| a) Minas | 5.0 | 5.0 | n.d. | n.d. |
| b) Agropecuario | 3.9 | 2.3 | 5.2 | 4.9 |
| c) Manufacturas | 0.8 | 0.5 | 1.1 | 2.2 |
| d) Electricidad, gas y agua | 7.0 | 4.0 | 8.9 | 8.5 |
| e) Construcción | 2.5 | (2.0) | 3.2 | (1.0) |
| f) Transporte y comunicaciones | 2.5 | 1.2 | n.d. | n.d. |
| 2. Servicios | 1.6 | 0.9 | 2.0 | 2.2 |
| a) Comercio y Finanzas | 1.8 | 1.0 | n.d. | n.d. |
| b) Servicios gubernamentales | 1.0 | 0.3 | n.d. | n.d. |
| c) Otros servicios | 2.0 | 1.5 | n.d. | n.d. |
| B. PIB TOTAL, a precios de comprador | (3.5) | 6.7 | (3.1) | 8.4 |
| C. IMPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS | 11.0 | (5.0) | 9.0 | (3.0) |
| D. OFERTA GLOBAL | (0.9) | 4.5 | (1.0) | 6.2 |
| E. CONSUMO TOTAL | | | | |
| 1. Administraciones públicas | (1.0) | (2.0) | (2.3) | 1.5 |
| 2. Hogares | 1.5 | 1.5 | 1.9 | 1.1 |
| F. FORMACION BRUTA DE CAPITAL FIJO | | | | |
| 1. Administraciones públicas | 10.0 | (4.0) | 12.5 | (3.0) |
| 2. Resto de agentes | 4.0 | (1.0) | 3.9 | 0.0 |
| Inventarios (Variación) | n.d. | n.d. | 10.7 | 4.0 |
| G. EXPORTACIONES DE BIENES Y SERVICIOS | (13.0) | 23.5 | (13.0) | 30.0 |
| H. DEMANDA GLOBAL | (0.9) | 4.5 | (1.0) | 6.2 |

(a) Secretaría General de Planificación, enero 1988.

(b) Memorándum Económico, noviembre 1987.

Fuente: CONADE y Banco Central del Ecuador.

Elaboración: CORDES.

Los intereses de la deuda pública externa (290/o) y las cuotas de amortización (130/o) representan el 420/o de los ingresos presupuestarios petroleros, en tanto que el servicio de la deuda pública total (interna y externa) ha sido estimado en el 610/o de los ingresos petroleros de 1988.

Bajo estos supuestos, el déficit fiscal del gobierno central en 1988 (s/. 16

mil millones) sería equivalente a 5.70/o de los ingresos anuales (s/. 280 mil millones) y podría ser financiado con crédito interno en su totalidad; pero, si el precio del petróleo disminuyera a un promedio de US\$ 14, el déficit ascendería a s/. 35 mil millones, de los cuales el 540/o, s/. 19 mil millones, carecerían de financiamiento.

Las previsiones para el sector público consolidado (excepto entidades financieras) señalan un déficit de s/. 270 mil millones en el supuesto de US\$15 por cada barril de petróleo y de s/. 300 mil millones si el precio fuera de US\$14. En este último caso, se requeriría un endeudamiento externo equivalente a s/. 250 mil millones y todavía quedaría un saldo no financiado de s/. 27 mil millones.

C. Crecimiento económico y equilibrio global

En 1988 el PIB global podría alcanzar una tasa anual de 80/o si las actividades no petroleras llegaren a crecer en 2.50/o y el sector petrolero se expandiera en 580/o (a precios constantes de 1975). No obstante, una proyección más reciente del CONADE ha señalado un crecimiento similar en petróleo pero de apenas el 10/o en el valor agregado de los sectores no-petroleros, o sea, 6.70/o en el PIB global. Esa proyección indica, además, que si la extracción diaria de crudo llegare a descender a una media de 280 mil barriles/día, el crecimiento del sector petrolero (450/o anual) implicaría una variación de 50/o en el PIB global y 0.90/o en el resto de actividades.

En ambas proyecciones se reconoce una menor intensidad de crecimiento del sector agropecuario y de la demanda interna, y las diferencias de apreciación respecto a los demás sectores pueden atribuirse a la época de cada estimación pues hacia el mes de noviembre de 1987 no se vislumbraba el fenómeno de la sequía y sus efectos en los cultivos alimenticios (Sierra) y agroindustriales (Costa). Además, se daba por segura la rene-

gociación de la deuda con los acreedores del exterior y había perspectivas optimistas sobre la evolución del mercado petrolero internacional²⁸.

D. Balanza de pagos

El primer contratiempo para el optimismo gubernamental²⁹ de finales de 1987 fue la recaída de los precios internacionales del petróleo y sus efectos consiguientes en la balanza comercial y las finanzas públicas. Hasta entonces, la proforma presupuestaria había sido elaborada sobre la base de US\$17 por barril y las primeras proyecciones de la balanza comercial contaban con una estimación de US\$ 17 a US\$18. Después de registrar una caída a US\$12.66 por barril (mediados de diciembre) y de reconocer una tendencia a la baja de dicha variable, la Secretaría General de Planificación recomendó revisar la proforma presupuestaria y ajustar la proyecciones de la balanza de pagos a un precio promedio de US\$15 por barril.

La cuestionada renegociación de la deuda externa con la banca privada introdujo un nuevo elemento de incertidumbre pues el convenio que debió suscribirse a finales de 1987 no ha podido llevarse a cabo³⁰.

En tales circunstancias es incierta la situación de las cuentas externas, particularmente lo relativo a movi-

²⁸ Las proyecciones del Banco Central consideraron un precio promedio de US\$17.25 para el crudo; las del CONADE se basan en un precio de US\$16 por barril.

²⁹ Ministerio de Finanzas y Banco Central principalmente, que habían pronosticado un año de sólida recuperación en 1988.

³⁰ Hasta fines de marzo no hay pronunciamiento oficial sobre el tema.

CUADRO 27
ECUADOR: ESTIMACION DE LA BALANZA DE PAGOS
1988

| | Hipótesis (1) | Hipótesis (2) | Variación Anual (o/o) | |
|--|------------------|------------------|--------------------------|------|
| | | | (1) | (2) |
| A. EXPORTACIONES DE BIENES | 2.635 | 2.430 | 30 | 20 |
| 1. Petróleo y derivados | 1.200 | 1.050 | 62 | 42 |
| 2. Tradicionales (a) | 570 | 545 | 8 | 3 |
| 3. Camarones | 455 | 445 | 20 | 17 |
| 4. Los demás (b) | 410 | 390 | 10 | 5 |
| B. IMPORTACIONES DE BIENES | 1.850 | 1.800 | (7) | (10) |
| C. SALDO COMERCIAL (A-B) | 785 | 630 | ... | ... |
| D. BALANZA DE SERVICIOS (1-2) | (376) | (357) | 3 | (2) |
| 1. Prestados | 430 | 426 | 3 | 2 |
| 2. Recibidos | 806 | (783) | 3 | 0 |
| E. REMESAS DE UTILIDADES Y OTROS PAGOS DE FACTORES (Neto) | (239) | (235) | 2 | 0 |
| F. INTERESES DEUDA EXTERNA | (855) | (823) | 12 | 8 |
| G. TRANSFERENCIAS (Neto) | 56 | 53 | (20) | (25) |
| H. SALDOS DE LA CUENTA CORRIENTE | (629) | (732) | (50) | (42) |

(1) Petróleo US\$16 por cada barril; todos los demás productos ligera mejoría de precios y volumen.

(2) Petróleo US\$14 por cada barril; todos los demás productos aumento de volumen de los porcentajes indicados y precios iguales a los de 1987.

(a) Banano, café y cacao (en grano).

(b) Incluye productos del mar, elaborados de cacao, los demás primarios e industrializados.

Fuente: Estimaciones de CORDES para 1987 y 1988.

Elaboración: CORDES.

miento de capitales y financiación de la brecha externa acumulada en 1987.

Una estimación bastante optimista de la cuenta corriente de la balanza de pagos sugiere que en el mejor de los casos el déficit de 1988 podría reducirse a US\$629 millones (Cuadro 27). Se supone que las exportaciones de petróleo (67 millones de barriles) podrán colocarse a US\$16 cada barril y alcanzar un monto de US\$1.200 millones incluyendo derivados y crudo de compensación: se supone así mismo un modesto crecimiento de las exportaciones tradicionales (bana-

no, café y cacao) del 80/o anual por mejoría de precios (50/o) y volumen (30/o): una elevación del 200/o en camarones sobre todo en volumen (170/o) y una expansión sostenida de los demás productos del orden del 100/o anual, todo lo cual significaría un monto de US\$2.635 millones.

La misma estimación (hipótesis 1) considera una reducción del 70/o en importaciones, una ligera elevación del déficit en la balanza de servicios y de la remesa de utilidades y US\$ 855 millones por intereses de la deuda externa que equivalen al 90/o de la deuda acumulada hasta finales

de 1987 (estimada en US\$9.300 millones) y el 32% de las exportaciones de bienes de 1988 (menos que el 38% del año anterior).

La segunda proyección (hipótesis 2) se basa en igual volumen de ventas de crudo a US\$14 cada barril; crecimiento de las demás exportaciones sólo por aumento de volumen (con los mismos precios de 1987); caída del 10% en las importaciones y de 20% en el déficit de la balanza de servicios, e invariabilidad de las remesas de utilidades y pagos a factores. Aquí se supone un menor monto de intereses de la deuda externa y, aunque aumenta al 34% la proporción de éstas frente a las exportaciones totales, esta proporción se mantiene inferior a la de 1987 (38%). El resultado es un déficit corriente de US\$ 732 millones, 16% más alto que la primera proyección y equivalente al 58% del déficit de 1987.

Este panorama sugiere que en 1988 se necesitarán entre US\$840 millones (hipótesis 1) y US\$910 millones (hipótesis 2) para financiar la balanza de pagos, ya que al déficit de la cuenta corriente deberán agregarse US\$180 millones o más por concepto de devolución de los préstamos petroleros³¹. Si el flujo neto de inversiones extranjeras llegare por lo menos a igualar la estimación de 1987 (US\$75 millones) y si los capitales de corto plazo no superan una salida neta de US\$60 millones, los flujos *netos* de créditos externos deberán alcanzar entre US\$825 millo-

nes (Hipótesis 1) y US\$900 millones (Hipótesis 2), cualquiera sea la amortización de la deuda externa, pues el saldo (inexistente) de las reservas internacionales no desempeñará ninguna función compensatoria.

Así pues, a la deuda externa acumulada hasta finales de 1987 deberán añadirse en 1988 no menos de US\$ 900 millones solamente para equilibrar las cuentas externas del ejercicio, en un contexto de penosa incertidumbre —como el actual— respecto al epílogo de la renegociación acordada en octubre y a la posición que sobre este tema adoptará el próximo régimen.

E. Inflación

Hasta finales de marzo, la tasa anual de inflación se situó en 36.7%. La tasa acumulada del trimestre superó el 13% y fue más alta que la acumulada del último trimestre del año anterior (9.7%).

En la medida que el período electoral recién concluirá el 8 de mayo y las expectativas sobre la política económica del nuevo régimen se intensificarán hasta la posesión del nuevo mandatario, no es descartable que la tasa acumulada durante el primer semestre se aproxime al 29% en la hipótesis de la prolongación de las tendencias registradas hasta ahora y suponiendo que no habrá medidas gubernamentales que persigan la desaceleración de dichas tendencias.

Sin embargo, la evolución de las ventas de petróleo y la tendencia descendente del precio internacional del crudo podrían hacer imprescindible la devaluación en el mercado de intervención, la cual acarrearía efectos

³¹ Dependiendo del precio internacional del petróleo, la devolución de los préstamos en cuestión puede significar entre US\$180 millones (16 dólares/barril) y US\$158 millones (14 dólares/barril).

en igual dirección en el mercado "libre controlado", durante el primer semestre. Aunque esta hipótesis implica descartar la revisión inmediata de los precios internos de los combustibles (sobre todo en ausencia de ajustes salariales inminentes), no es menos cierto que, por otra parte, proseguirán los ajustes de tarifas del servicio eléctrico (30/o mensual), las presiones en el Grupo Misceláneos por la apertura de clases (régimen de Costa) a partir de mayo y la incidencia del costo financiero y de las importaciones en este mismo lapso. Así, pues, una tasa media mensual de 4.50/o a 50/o implica una tasa anualizada no menor del 500/o, que incide en las expectativas de los agentes

económicos y en las nuevas prácticas de ajuste de precios por inflación "anticipada".

En esa perspectiva, la intencionalidad anti-inflacionaria que pudiere asistir al actual régimen en lo que resta de su mandato tendrá una repercusión directa en los resultados finales de 1988. La eventualidad de un manejo "político" de la conducción económica, en el sentido de diferir los problemas para que los enfrente la próxima administración, no es descartable; pero no cabe duda que esa hipótesis entraña un alto costo social y una reprochable concepción del manejo del Estado.