

Bernardo
AcostaBernardo
CreamerMaría Belén
FreirePablo
Lucio ParedesJaime
MayaSebastián
OleasWilson
PérezPedro
Romero

INSTITUTO DE ECONOMIA DE LA USFQ

BOLETÍN DE KOYUNTURA

Para cualquier comentario sobre el Boletín KOYUNTURA y otras actividades del Instituto de Economía, favor comunicarse a pabloluc@uio.satnet.net

Agradecimientos a los estudiantes de la USFQ Jose Briceño, Juan Francisco Vallejo y Patricio Escobar por sus lecturas y aportes a la discusión sobre la dolarización

Pablo Lucio-Paredes

Al cumplir 10 años de la dolarización, nos ha parecido muy interesante presentar un resumen de un trabajo realizado en esa época, sobre las condiciones e impactos de este proceso. Es una perspectiva útil y novedosa.

Resumen de un estudio a fondo antes de la dolarización

- Diciembre 1999 -

Perspectivas de la Aplicación de un Nuevo Modelo Económico en el Ecuador

José Andrade López
-Profesor en la USFQ-

Esta investigación se enfoca en las condiciones e implicaciones para la economía ecuatoriana ante la posible aplicación de un sistema de convertibilidad y dolarización, analiza las ventajas y desventajas considerando la experiencia de otras economías. Se evalúa la situación que registrarían sectores como el monetario y de comercio exterior, al igual que la estructura que presenta la cuenta corriente y la sostenibilidad externa del país bajo un esquema de dolarización. Se incluye un análisis de la competitividad del comercio exterior y la especialización productiva, con el fin de ubicar la dimensión de la estructura real de la economía en el escenario externo y sus posibles consecuencias bajo la dolarización. Se estudia además la estructura y calidad del mercado de trabajo, lo que permite identificar los efectos en la distribución del ingreso; y, finalmente, se evalúan los principales problemas estructurales que registraría la economía.

El estudio completo puede ser solicitado directamente al autor : jhandrad@pichincha.com



1.- ¿Por qué el tema es importante?

Una economía en la que se observan recurrentes perturbaciones reales y monetarias, que a la vez se confunden entre causa y efecto del ciclo económico, y junto a la presencia de una autoridad monetaria y un sistema financiero que de manera persistente ocasionan la pérdida de credibilidad en el agente económico, evidencia la necesidad de revisar los mecanismos que suavizan los shocks adversos que en la actualidad están ampliando la duración de las etapas depresivas de nuestra economía.

Cuando en los shocks de la evolución cíclica de la economía tiene alta injerencia la política económica, los teóricos de la literatura académica recomiendan la aplicación de un tipo de cambio fijo, que implica una política monetaria endógena que se ajusta ante la evolución de otras variables como la reserva monetaria internacional, es decir en función del comportamiento de las cuentas del sector externo.

Si por otro lado, los shocks provienen del sector real de la economía, es recomendable un tipo de cambio flexible, pues ante una contracción productiva, la posible mayor inflación ocasiona que el tipo de cambio se ajuste en forma inmediata para

evitar la excesiva importación de bienes, principalmente de consumo y el consecuente deterioro de la cuenta corriente, así como para impedir que la apreciación del tipo de cambio real desestime el aparato productivo orientado al sector exportador y profundice aún más la recesión.

Por eso son importantes los asuntos monetarios básicos ...

.... En todos los casos estudiados para América Latina, se observa cierta inelasticidad de los saldos reales relativos domésticos ante cambios en su precio. Los rangos de las elasticidades se ubican entre 0.41 y 0.62, lo que se relaciona con la posible estabilidad de la demanda doméstica de dinero y la elasticidad de sustitución entre monedas. Se concluye así, que los países latinoamericanos presentan tendencias de sustitución de activos, en lugar de sustitución de monedas.

La literatura sobre sustitución de monedas sostiene que la demanda de saldos reales

domésticos y extranjeros dependerá de los rendimientos esperados de cada tipo de moneda, su implicación es que el grado de sustitución de monedas aumentará cuando se tienen tipos de cambio flotantes, pues en este régimen el riesgo cambiario es mayor. Por tanto, el argumento de una mayor independencia de la política monetaria, para adoptar un tipo de cambio flexible, como es el caso ecuatoriano, se ve debilitada cuando la elasticidad de sustitución entre monedas es alta.¹

Para una economía como la nuestra, con sistema de tipo de cambio flotante y sustitución de monedas, la inflación queda indeterminada por la continua recomposición de portafolio del agente económico.² En este sentido, si se desea mantener al sucre como unidad monetaria del país, el sistema de tipo de cambio adecuado es el fijo; es decir, una caja de conversión ayudaría en forma inmediata a estabilizar la economía, caso contrario la dolarización sería la mejor opción.

¹ Rogers (1990) menciona que la política monetaria pierde su efectividad para aislar los efectos de choques exógenos internos y externos, bajo un sistema de tipo de cambio flotante y alta sustitución de monedas, caso ecuatoriano.
² Almansi (1991).

2. Pros y Contras de la Dolarización

Empecemos con asuntos básicos del entorno:

-El país que adopta el dólar para satisfacer las tres funciones principales del dinero, importa la política monetaria del país emisor.

-Las tasas de inflación tienden a ser muy similares en la zona de moneda unificada con el país emisor y las tasas de interés tienden a ser similares con cierta diferencia debido al riesgo país.

-La oferta de dólares en el mercado doméstico es determinada automáticamente por el saldo de la balanza de pagos.

-Un país oficialmente dolarizado, no puede responder a shocks económicos, como variaciones en el precio del petróleo. Aplica otros mecanismos de ajuste como flujos de capital, cambios en el presupuesto estatal (en especial reducción de gastos corrientes) o en los precios y salarios.

-Un país dolarizado, no necesariamente está integrado financieramente con el país emisor. Se requiere que el país permita que instituciones financieras extranjeras compitan con las nacionales, así como también se ajuste los fondos sin incurrir en riesgo país, medido por las probabilidades que una economía incurra en moratoria en el cumplimiento de las obligaciones externas y la calidad del flujo de capitales internacionales en la economía.

-El acceso a fondos internacionales ofrece al país dolarizado

sustituir la función de prestamista de última instancia del Banco Central.

Costos Principales de la Dolarización

-Pérdida de flexibilidad en la política monetaria, ante la no coincidencia de los ciclos económicos entre el país emisor y el país dolarizado, situación que ocasiona shocks a la economía dolarizada.

-Costo por pérdida del señoreaje³, el gobierno no puede financiar el déficit fiscal creando inflación, ya que no imprime moneda. Además se da un costo de obtención de suficientes reservas internacionales necesarias para cubrir eventuales shocks exógenos.

-Pérdida de la función del Banco Central como prestamista de última instancia, se requiere obtener líneas de crédito de bancos extranjeros.

-Salirse del esquema es peor que nunca haber ingresado al mismo.

-Problemas en la interdependencia empresarial al interior de la economía, puede desatar una crisis ocupacional si los ciclos económicos no coinciden entre las economías relacionadas.

³ Es el ingreso que se obtiene por la diferencia del costo de producir la moneda y su valor real en el mercado.

Beneficios Principales de la Dolarización

- Menor costo de transacción, desaparece el riesgo cambiario e incentiva el comercio e inversión.
- Caen la inflación y tasas de interés, retorno de la confianza del agente económico.
- Credibilidad en el rumbo económico. Incremento de proyectos de inversión a largo plazo y real posibilidad de crecimiento económico sostenido.
- Se facilita la inversión extranjera y el desarrollo del mercado de capitales de largo plazo.
- La dolarización implica disciplina fiscal y financiera. Los déficits se financiarán mediante impuestos y deuda, se elimina la emisión inorgánica.

Condiciones previas deseables para la dolarización

- Alto nivel y estabilidad de reservas en dólares, un sistema bancario solvente, disciplina fiscal y precios y salarios flexibles.
- Las reservas monetarias internacionales faltantes para arrancar con el modelo de dolarización, pueden cubrirse con préstamos en el mercado financiero internacional o por parte del FMI.
- El Banco Central no necesariamente mantiene dólares en billetes, puede invertir lo que se convierte en una alternativa al señoreaje.
- Flexibilización del mercado laboral.
- Independencia del Banco Central, se eliminan representaciones funcionales.
- Mecanismos de estabilización externa para enfrentar eventuales choques reales negativos.
- Sin la aplicación de reformas fiscales, financieras, externas y laborales es muy riesgoso.

3.- La Economía Ecuatoriana: el reto histórico ante la alternativa económica

Crecimiento

El análisis económico sugiere evaluar dos aspectos principales: la tendencia del crecimiento económico basado en la calidad de la estructura productiva de una economía y las perturbaciones alrededor de esta tendencia ocasionados por eventos internos y externos, económicos y no económicos, que originan los ciclos económicos en donde la acción del gobierno a través de su política económica deciden la viabilidad de una economía.

El gráfico No. 1 demuestra claramente que el aparato productivo del país no es lo suficientemente robusto como para permitir una tendencia de crecimiento económico positivo y sostenido.

Estabilidad Macroeconómica

Uno de los argumentos a favor de la dolarización menciona que se puede evitar los fenómenos de "contagio financiero"⁴, mayor riesgo país y reversiones en la cuenta corriente a través de este esquema.

Según Barro (1999), la dolarización elimina la fuente de inestabilidad especulativa como es la anticipación a la devaluación mone-

taria. Otro argumento a favor indica que la dolarización reduce la volatilidad agregada relacionada con la carga financiera con el exterior. En el caso ecuatoriano, la deuda externa a diciembre de 1999, representa el 118,67% del PIB, si a ello se añade la probable alta volatilidad del tipo de cambio que permanecería bajo el modelo económico actual, el Estado necesitaría incrementar los ingresos tributarios para servir la mayor deuda externa. Lo deseable sería que se cubra la mayor carga de deuda externa mediante ingresos en dólares, pero si no se logra esta alternativa, el Estado contemplaría la mayor carga de impuestos al país, o la posible moratoria en los pagos de deuda externa, como la registrada hacia fines de septiembre/99 con un tramo de la deuda Brady.⁵

Lo anterior indica que la existencia de shocks asimétricos no debería ser un argumento para usar la política monetaria como una herramienta contracíclica, pues la devaluación monetaria ocasiona efectos contradictorios en la economía. Barro (1999), sugiere que se debe revisar otro tipo de herramientas para confrontar los shocks externos como puede ser la política comercial.

Eficiencia Microeconómica

Se registran tres condiciones básicas para

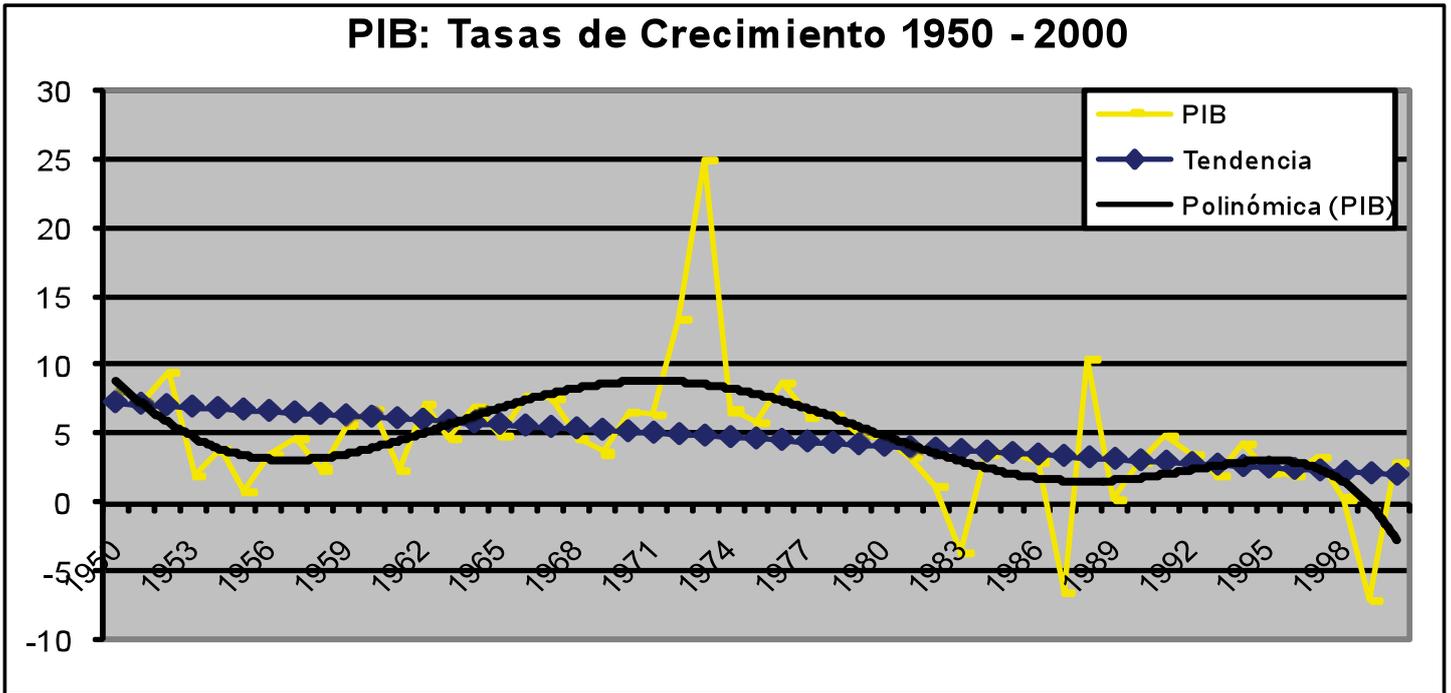
⁵ Se estima que por cada devaluación del 10%, se requiere recaudar por concepto de impuestos tributarios un 25% más del IVA o un 60% más del impuesto a la renta.

que la dolarización sea favorable a una economía: a) el grado de flexibilidad del mercado de factores de la producción (p.e.: trabajo y capital)⁶, b) el grado de apertura de una economía; y, c) el grado de diversificación de la producción nacional. Mientras más flexible, abierto y diversificado sea un país, mayores beneficios conseguirá de la dolarización.

En el caso ecuatoriano, la evolución del comercio exterior depende de los precios internacionales, la devaluación monetaria y del PIB externo; mientras que, en el mercado laboral, subsisten los contratos sindicales que consiguen la estabilidad laboral y niveles mínimos salariales que no están ligados a la productividad del trabajador.

En lo relacionado al grado de apertura, el Ecuador es una economía con mayores grados de apertura comercial en Sudamérica; sin embargo, se registra una escasa diversificación tanto en la generación del PIB como en las exportaciones. En la generación del PIB, éstas se concentran en actividades tradicionales como la agricultura y el petróleo; la primera, altamente dependiente de fenómenos naturales; y, la segunda, de los acuerdos de la OPEP, intensidad de inviernos en el hemisferio Norte y la dirección del PIB de economías desarrolladas.

⁶ Se incluyen a los mercados financieros, cuya eficiencia tiene implicaciones macroeconómicas: aquellos sistemas financieros débiles son más propensos a desaparecer, y menos capaces a resistir los efectos de reversiones en la cuenta corriente de una economía.



Fuente: Información Estadística, BCE.

Dada esta situación para el país, algunos teóricos mencionan que la dolarización se percibe hacia el largo plazo antes que como una meta intermedia⁷. La dolarización implica cambios en los mercados y en la estructura económica del país. Si bien es posible que en las etapas iniciales este esquema induzca el crecimiento y el desarrollo económico, a medida que transcurre el tiempo, las diferencias en el crecimiento de las productividades de las naciones deberían necesariamente ser reflejadas en cambios en los precios relativos y en la asignación de recursos entre los sectores de bienes transables y no transables⁸. Si la economía logra mantener en el tiempo una estructura exportadora diversificada, es indicio de una mayor competitividad a nivel internacional.

⁷ Edwards, S. (1999)

⁸ Para que la dolarización sea sostenible en equilibrio, deben existir mercados flexibles, que facilite una mejor asignación de recursos y permita la explotación de las ventajas comparativas. Lo anterior orienta a una economía hacia un mayor grado de integración económica y diversificación productiva. Gavin (1999), Hinds (1999) and Summers (1999⁹).

Las Principales Empresas Privadas del Ecuador

Según estudio efectuado por Merchantbansa (1999), se deduce una debilidad financiera importante de las empresas privadas, pues de cada unidad monetaria de patrimonio, cerca de dos unidades monetarias son deudas. Un aspecto adicional que ocasiona la crisis de 1999, es la profundización en el bajo desempeño económico – financiero. Algunos rasgos característicos son los siguientes:

- El valor del capital social pagado apenas representa algo más de 17 billones de sucres; es decir, el 18 por ciento del activo empresarial. El pasivo representa el 82 por ciento del activo, lo que implica una elevada deuda de las empresas.
- La utilidad para este sector fue muy baja, alcanzando el 0.7 por ciento de la inversión total en activos.

-Casi la totalidad del endeudamiento empresarial es con el sistema bancario y financiero nacional, a tasas de interés elevadas, lo que deriva en una moratoria y consecuentes problemas del sector financiero.

-Dentro del patrimonio de las empresas, una tercera parte corresponde a los aportes de capital de los accionistas, el resto constituyen reservas y revalorizaciones contables. Es decir, que por cada sucre de capital existen más de 5 sucres de deuda.

-La situación del sector empresarial es delicada, pues la contracción productiva, la baja inversión y el cierre de unidades económicas han incrementado la desocupación y la potencial crisis social.

Se identifica, en consecuencia, a la productividad y eficiencia estructural como el factor principal en la debilidad financiera observada.

4.- La Competitividad del Comercio Exterior

¿Somos Competitivos?

Se plantean dos mecanismos para lograr la competitividad internacional y el crecimiento: a) los espúreos y b) los auténticos.⁹ Los primeros son efectivos en el corto plazo pero insostenibles en el largo plazo, entre los que están: el proteccionismo, el subsidio a las exportaciones, la depreciación de la divisa, la caída de los salarios reales y la explotación extensiva de recursos naturales. Los segundos, son básicamente la inversión y la innovación tecnológica.

⁹ Jadresic (1990)

Otros autores mencionan que la evolución de la competitividad sólo puede evaluarse en un largo plazo, por tanto se define a la competitividad como una variable de efecto y no de causa, un resultado que debe ser interpretado y que puede tener varias causas que no son necesariamente los salarios, costos unitarios y precios¹⁰. Además, se identifica la estrecha relación entre especialización productiva y competitividad, medida la primera como la tasa de cobertura interna o también por el aumento de las exportaciones.

Algunos indicadores permiten medir la competitividad, entre ellos están los relacionados con la evolución del tipo de cambio real y otros que miden el desempeño por productos en el comercio exterior. Pinto (1996), mide la competitividad del comercio exterior del país para el período 1970 – 1995, en base a cuatro indicadores: el índice de especialización productiva (IEP), la ventaja comparativa revelada, el descuento neto exterior y la tasa de cobertura¹¹.

Los resultados encontrados para el período 1992 – 1995, son¹²:

Cuadro No. 1

Indicadores de Competitividad (1992 - 1995)

	Indicadores de Especialización Productiva (IE)	Ventaja Comparativa Revelada	Descuento Neto Exterior	Tasa de Cobertura
Banano, café y cacao ¹³	N.S.	+	+	N.S.
Otros productos agrícolas	M	-	+	N
Producción animal	M	-	+	N
Productos de la Tala y la Corta	A	+	+	S
Petróleo crudo y gas natural	A	+	+	N.S.
Refinación de petróleo	A	+	-	S
Productos minerales brutos	M	-	-	N
Carne y pescado elaborado	A	+	-	S
Cereales y panadería	A	+	-	S
Azúcar	A	-	-	S
Productos alimenticios diversos	A	+	-	S
Bebidas	M	-	+	N
Tabaco elaborado	A	+	-	S
Textiles y prendas de vestir	M	-	-	N
Productos de la madera y muebles	A	+	-	S
Papel e imprenta	B	-	-	N
Productos químicos y del caucho	B	-	-	N
Minerales metálicos y no metálicos	B	-	-	N
Maquinaria y material de transporte	B	-	-	N
Otros productos manufactureros	B	-	+	N

¹⁰ Taddei y Coriat (1993).

¹¹ Para mayor ampliación referirse a Pinto A. (1996)

¹² Mancheno, D., J. Oleas, P. Samaniego (1999).

En forma general, se observa que aquellas actividades productivas con mayor ventaja comparativa o con mejores grados de competitividad son las relacionadas con la producción de bienes primarios y sus transformaciones con poco valor agregado. Uno de los problemas en países como el Ecuador, es la existencia de un mercado interno limitado por su demanda

y de bajo poder adquisitivo, por tanto es imperante fortalecer el proceso de desarrollo “hacia afuera”, lo que requiere la búsqueda y consolidación de nichos de mercado previa a una mayor competitividad, como estrategia complementaria al también necesario fortalecimiento del mercado interno.

Incidencia del tipo de cambio en la evolución del Comercio Exterior

Según resultados encontrados por Gachet (1998), revelan que en el largo plazo las importaciones del Ecuador están determinadas por el PIB con un coeficiente igual a uno. Con relación al tipo de cambio real, éstas no son elásticas (con un coeficiente igual a cero). Este resultado permite concluir

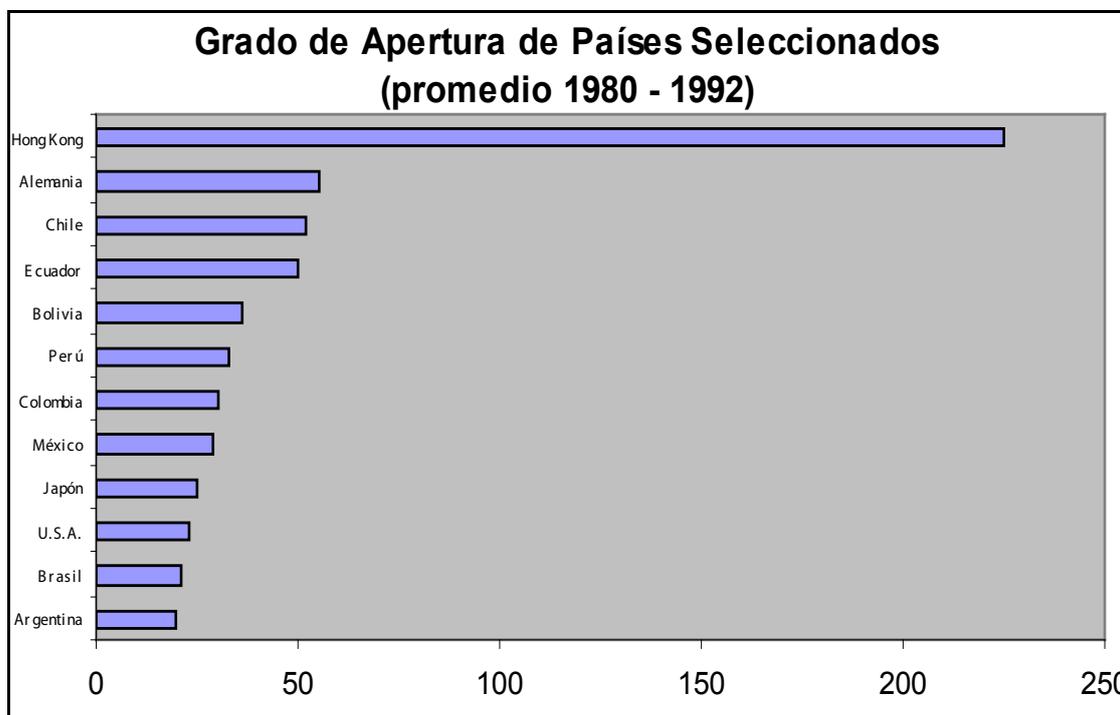
que las importaciones de bienes y servicios no se influyen por variaciones en su precio como sí lo hacen por deterioro de su ingreso nacional.

En lo relacionado a las exportaciones¹³, mientras mayor sea la incidencia del tipo de cambio al nivel de exportaciones, menor podría ser el volumen exportado en un esquema de dolarización.

¹³ Mancheno, D., J. Oleas, P. Samaniego (1999), pág: 26.

5.- Sostenibilidad de las Cuentas Externas ante la Convertibilidad o Dolarización

Gráfico No. 2



Fuente: Penn World Tables 5.6

Apertura Comercial

La calidad de la riqueza de un país se mide también por las características en el comportamiento de la balanza comercial y el mantenimiento de mercados externos. Algunos investigadores encuentran que la apertura de las economías incide favorablemente en la tasa de crecimiento económico,¹⁴ pero al mismo tiempo un mayor grado de apertura significa una mayor exposición a choques reales. Bajo un esquema de tipo de cambio flexible la autoridad económica puede reaccionar con una política monetaria contracíclica,¹⁵ lo que no ocurre en un esquema de dolarización. El Ecuador es uno de los países

¹⁴ Sachs, J. (1997).

¹⁵ El Estado permitiría una devaluación de la moneda, que favorece las exportaciones principalmente de productos tradicionales; sin embargo, encarece el costo de bienes importados. Barro (1999) menciona que también se puede utilizar la política comercial para reducir los efectos de shocks exógenos. En un esquema de convertibilidad o dolarización, tanto la política cambiaria como la comercial son rígidas y los ajustes se darían en el empleo, salidas de capital y caída de la balanza comercial, tanto del sector económico afectado como en la interdependencia empresarial, por lo que se requiere la creación de fondos de estabilización.

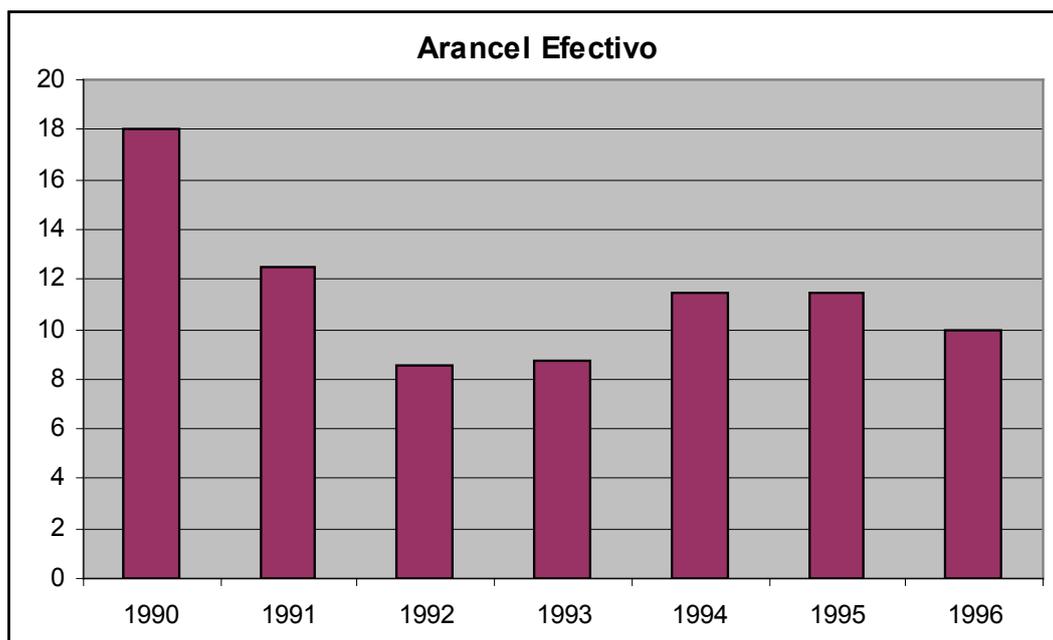
de mayor apertura económica a nivel mundial según el gráfico No.2.¹⁶ La mayor exposición a la competitividad internacional lo corrobora la importante reducción de sus niveles arancelarios, según el gráfico No. 3.

El alto grado de apertura externa indica que la economía está expuesta desde hace varios años a la competencia internacional; sin embargo, es preciso analizar los productos que se exportan e importan y si éstas importaciones compiten verdaderamente con la producción local.

La estructura de las exportaciones ecuatorianas demuestra una creciente reducción del peso de las exportaciones petroleras en favor de aquellos productos no tradicionales, principalmente industrializados, los que dependen de las compras externas en lo referente a insumos intermedios y bienes de capital. El deterioro de los términos de intercambio de 13 de las 20 actividades productivas señaladas en

¹⁶ Medido por el índice de importaciones más exportaciones con relación al PIB.

Gráfico No. 3



Fuente: Tamayo (1997)

el cuadro No. 1 para el período 1992 - 1995, y la caída de los precios de exportación de principales productos tradicionales del país en 1998 y 1999, hacen prever posibles problemas en la generación de ingresos de exportación bajo un esquema de dolarización.¹⁷

Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos

Para su análisis, es necesario incorporar la condición de sostenibilidad externa a través de la restricción presupuestaria de una economía. Si la economía crece a una tasa g y la relación deuda externa / producto: (bt) , se mantiene constante en el tiempo, una forma de expresar la condición de solvencia es:¹⁸

$$tb_t = -(r-g)b_t \quad (1)$$

Es decir, la diferencia entre la tasa de interés sobre la deuda (r) y la tasa de crecimiento económico (g) ponderado por el peso de la deuda con relación al producto (bt) es un indicador del peso de la deuda para la economía a ser cubierto por un saldo positivo de la balanza comercial (tbt).

La ecuación (1) es una medida aproximada de la sostenibilidad externa, pues los déficits de cuenta corriente podrán ser sostenibles en el tiempo, siempre y cuando la tasa de crecimiento económico sea mayor a las tasas de interés internacionales.

En el cuadro 2 se observa que la economía registró persistentes déficits en cuenta corriente y un peso de la deuda externa pública con relación al PIB que a pesar de reducirse en el tiempo, es el más alto de la Comunidad Andina;¹⁹ sin embargo, se proyecta un repunte de este indicador hacia 1999 que alcanza el 99,18%, según el cuadro 2

17 Bajo un esquema de dolarización, la competencia internacional con la producción local es aún más pronta, pues se actúa en un escenario macroeconómico competitivo sin restricción alguna.

18 Obstfeld, M. y K. Rogoff (1996).

19 Fernández, G. (1999).

Los resultados alcanzados de sostenibilidad externa arrojan valores negativos, situación ésta que de mantenerse ocasionaría que la economía comprometa su patrimonio.²⁰

Proyectemos las cuentas externas aplicando la ecuación (1), bajo dos supuestos básicos: a) el tipo de cambio nominal permanece fijo a una cotización de S/. 25.000 por dólar; y, b) la inflación interna converge a niveles internacionales de acuerdo al tiempo de convergencia de la inflación experimentado por Argentina.

Los resultados muestran que la tasa de crecimiento económico en el primer año debería ser del 6,16%, el segundo año de 5,90%, el tercero y cuarto año de 5,81% y 5,65%, respectivamente; para evitar problemas de insostenibilidad de las cuentas externas. Estas tasas de crecimiento son sumamente altas respecto a lo registrado en los 90. En consecuencia, se requiere una urgente reestructura de la deuda externa y tomar decisiones en el manejo de la política monetaria, pues el retorno de confianza del agente representativo es fundamental para viabilizar la economía, lo que es previsible alcanzar bajo el esquema de dolarización.

Cuenta de Capitales de la Balanza de Pagos.

Es importante conocer la manera en que se financia el saldo de la cuenta corriente, lo que equivale a evaluar de otra forma la sostenibilidad externa del país. Según Milesi - Ferreti y Razín (1996), la oferta de fondos externos, de mediano y largo plazo, estaría inversamente relacionada con la probabilidad de moratoria del país.

Según el cuadro No. 3, se identifica que el nivel de inversión extranjera directa es bajo con un promedio del 2,9% en el período analizado,

20 Este argumento valida la posición del Ecuador al no pagar una parte de la Deuda Brady en Septiembre de 1999; sin embargo, se requiere efectuar un diagnóstico costo - beneficio de esta medida, como es la baja calificación del país por su alto riesgo y el cierre de líneas de crédito en los mercados financieros internacionales.

Cuadro No. 2

Evolución de las Cuentas Externas del Ecuador: 1990 - 1999										
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Cta. Cte. / PIB	-3.64%	-6.37%	-1.00%	-4.74%	-4.10%	-4.10%	0.58%	-3.61%	-11.00%	6.73%
$tb_t = Tbt_v$ PIB	10.19%	5.79%	8.38%	4.14%	3.38%	1.97%	6.41%	3.03%	-5.04%	11.80%
$b_{t(\text{registrado})} =$	121.72%	113.66%	103.20%	91.07%	82.87%	69.02%	66.34%	63.64%	67.13%	99.18%
$r_t^* =$	9.19%	8.05%	6.75%	6.17%	6.34%	6.67%	7.25%	7.70%	8.03%	8.31%
$g_t =$	3.00%	5.00%	3.60%	2.00%	4.30%	2.30%	2.00%	3.40%	0.40%	-7.30%
$b_{t(\text{calcula})} =$ Peso de la Deuda	7.54%	3.47%	3.25%	3.80%	1.69%	3.02%	3.49%	2.73%	5.12%	15.48%
Sostenibilidad Externa ₍₁₎ =	2.65%	2.32%	5.13%	0.34%	1.69%	-1.04%	2.92%	0.29%	-10.17%	-3.69%
(1) Mientras mayor sea de cero existe mayor sostenibilidad de las cuentas externas. r_t^* : Tasa de Interés implícita correspondiente a la deuda externa pública y Tbt es el saldo de la balanza comercial. Fuente: Información Estadística Mensual, BCE, No. 1776.										

Cuadro No. 3

Análisis de la Sostenibilidad Externa: Cuenta de Capitales										
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Saldo Cta. de Capitales/ PIB	7.68%	7.78%	1.19%	8.04%	6.86%	3.23%	0.86%	4.94%	8.99%	-9.80%
IED/PIB	1.27%	1.44%	1.47%	3.28%	3.20%	2.62%	2.58%	3.52%	4.21%	4.62%
Saldo Deuda Externa/ PIB	0.67%	0.65%	-1.01%	2.10%	2.84%	8.73%	5.10%	4.34%	6.46%	-1.56%
Atrasos	4.45%	4.55%	2.55%	3.29%	0.69%	-0.61%	0.35%	-0.07%	0.20%	1.24%
Otros Capitales/ PIB	1.28%	1.14%	-1.82%	-0.63%	0.14%	-7.50%	-7.18%	-2.86%	-1.89%	-14.10%
Fuente: Información Estadística Mensual, BCE, No. 1776.										

lo que no genera mayores posibilidades de crecimiento económico en la nación.²¹

Se observan indicios de insostenibilidad externa al registrar en 1999 un porcentaje negativo y elevado de la relación Otros Capitales /

21 Andrade, José (1999), encuentra que la inversión extranjera directa incide positivamente en la tasa de crecimiento económico de países en desarrollo. Su dinámica de transición hacia el estado estacionario demuestra que a medida que se adapta nuevas variedades de bienes de capital; las economías en desarrollo crecen a una tasa mayor que las economías desarrolladas, bajo el supuesto que se garantiza el respeto a los derechos de propiedad intelectual y que el costo de adaptación es menor al costo de innovación.

PIB, en donde se incluyen los atrasos normales y el refinanciamiento de la deuda pública y privada externa, lo que indica que el país está incumpliendo con una de las condiciones necesarias para garantizar la solvencia como es la generación de RMI que permita cubrir las obligaciones de deuda externa²².

22 Con la aplicación del esquema de dolarización, la economía se expandiría a la competencia internacional en forma más pronta que la reacción del sector productivo ante la estabilidad económica. Por tanto, es urgente la capitalización empresarial y la necesidad de reestructurar la deuda externa.



6.- Capital Humano, Reformas Estructurales y la Dolarización

Calidad del Capital Humano en el Ecuador

La competitividad basada en el capital está también asociada con la investigación y desarrollo tecnológico. Para que dicha tecnología se emplee eficientemente en el aparato productivo, se requiere también un alto grado de calificación del capital humano. Una primera aproximación a las diferencias en calificación de la fuerza de trabajo entre varios países de América del Sur, se observa a través de los años promedio de educación escolar de la población mayor a 25 años,²³ según el gráfico 4.

Ecuador es el país con menor número de años promedio de educación, en comparación con los países de la Comunidad

23 No implica información sobre la formación técnica de la población, pero otorga un importante parámetro de evaluación general de la calidad de la mano de obra.

Andina, potenciales competidores de la producción local. El Reporte de Desarrollo Mundial de 1990, elaborado por el Banco Mundial, demostró que los niveles de educación y reducción de la pobreza están ligados estrechamente. La educación incrementa la calidad del capital humano y genera un mayor nivel de ingresos para la satisfacción de necesidades del agente económico.

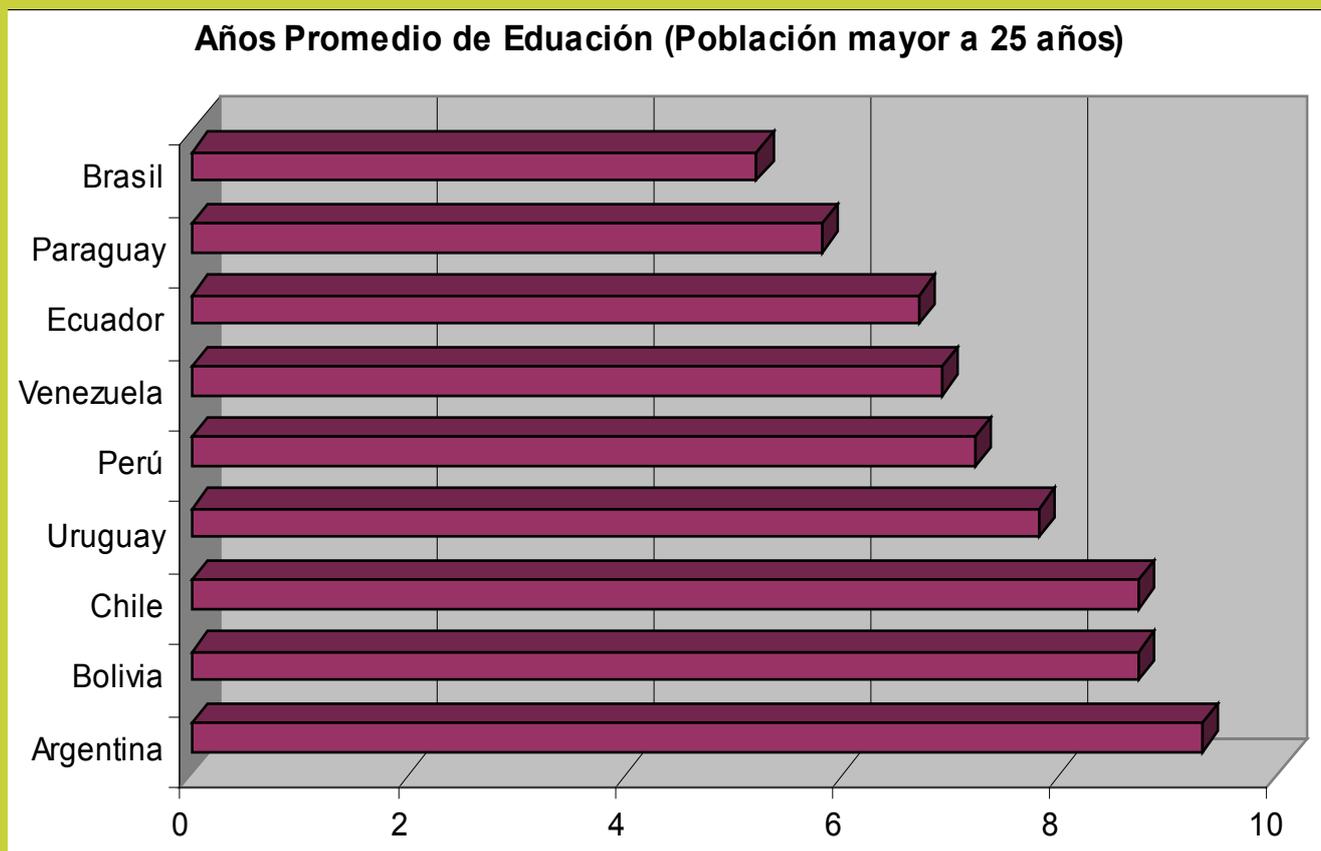
De acuerdo al informe del Banco Mundial (1995), la escolaridad según condición económica, étnica y sexo, para el caso Ecuatoriano, demuestra que la clase indígena es la de menor calidad de mano de obra y por tanto de baja productividad en la economía frente a las consecuencias que podría implicar un esquema de dolarización, en que no sólo las industrias sino también el pequeño agricultor tendrá que mejorar su competitividad y parte de

ello implica disponer de un alto nivel de capital humano, según el cuadro 4

Aspectos Estructurales

Un déficit de cuenta corriente, registra como contraparte un superávit de la cuenta de capitales. La forma del ingreso de capitales extranjeros a las economías es decisiva. Si ésta se da a través de inversión extranjera directa, la economía podría generar los recursos necesarios para atender las obligaciones financieras externas. Si en forma contraria, constituye inversión en cartera, especulativa y de corto plazo, se pone en juego la sostenibilidad externa de la economía, según fue la experiencia mexicana en 1994. Chile aplicó políticas de control cuantitativo, como encajes y requerimiento mínimo de permanencia de las inversiones en cartera.

Gráfico No. 4



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 1998).

Ante la aplicación del esquema de dolarización, es previsible que Ecuador afronte, en el mediano plazo (3 a 5 años), una importante oferta en in-flujos de capitales productivos, especialmente en sectores estratégicos de desarrollo económico: petróleo, hidroeléctricas, infraestructura adecuada, una vez que se usa el dólar como medio de pago y con un spread de tasas de interés dado por el riesgo país, a niveles menores al registrado en el modelo económico actual. Ante esta situación, se requiere en la economía una integración financiera definida como la indiferencia de los bancos entre asignar sus recursos en el mercado local o extranjero, reasignar su portafolio de recursos y resolver los excesos de demanda u oferta de dinero. Se requiere una libre movilidad de capitales, así como también una estabilidad y confianza en el sistema

financiero doméstico.

Lo anterior es un problema estructural que aún enfrenta la economía y que debe considerarse en la reconstrucción del sistema económico nacional, pues en el corto plazo, con la aplicación del esquema de dolarización, se registrarían problemas de sostenibilidad externa del país, ante la imposibilidad de regular la afluencia de capitales externos principalmente especulativos, aprovechando la mayor tasa de interés que ofrecería el mercado financiero nacional en los primeros años de su aplicación y los consecuentes problemas con déficit de su cuenta corriente.

Por otra parte, también se debe considerar que la pérdida de la función de prestamista de última instancia por parte del Banco Central bajo el esquema de dolarización, ocasionaría

cierta inflexibilidad hacia la convergencia de la tasa de interés a niveles internacionales, pues además del riesgo país, ahora el sistema financiero deberá crear sus propias provisiones y acudir a líneas de crédito del exterior para afrontar eventuales shocks negativos, situación que afecta el grado de intermediación. En la actualidad, el sistema financiero nacional aún presenta altos costos de operación, los mercados de información que dispone para la canalización de recursos son imperfectos o asimétricos y la recuperación de créditos se realizan con un alto componente de incertidumbre.

Cuadro No. 4

Ecuador: Niveles de Educación (años promedio y participación porcentual)					
CONDICION	Años promedio de Escolaridad	Porcentaje con Instrucc. Superior	CONDICION	Años promedio De Escolaridad	Porcentaje con Instrucc. Superior
			Indígenas Mujeres	4.3	9.9
Indigentes	3.9	2.7	Indígenas Hombres	3.1	5.1
Pobres	5.8	6.5	Indígenas ambos sexos	3.7	7.5
No Pobres	9.0	25.1	No Indígenas Mujeres	7.4	16.2
Todos	7.1	15.3	No Indígenas Hombres	7.1	15.1
			No Indígenas ambos sexos	7.2	15.6

Fuente: INEC y Banco Mundial (1995)



Conclusión

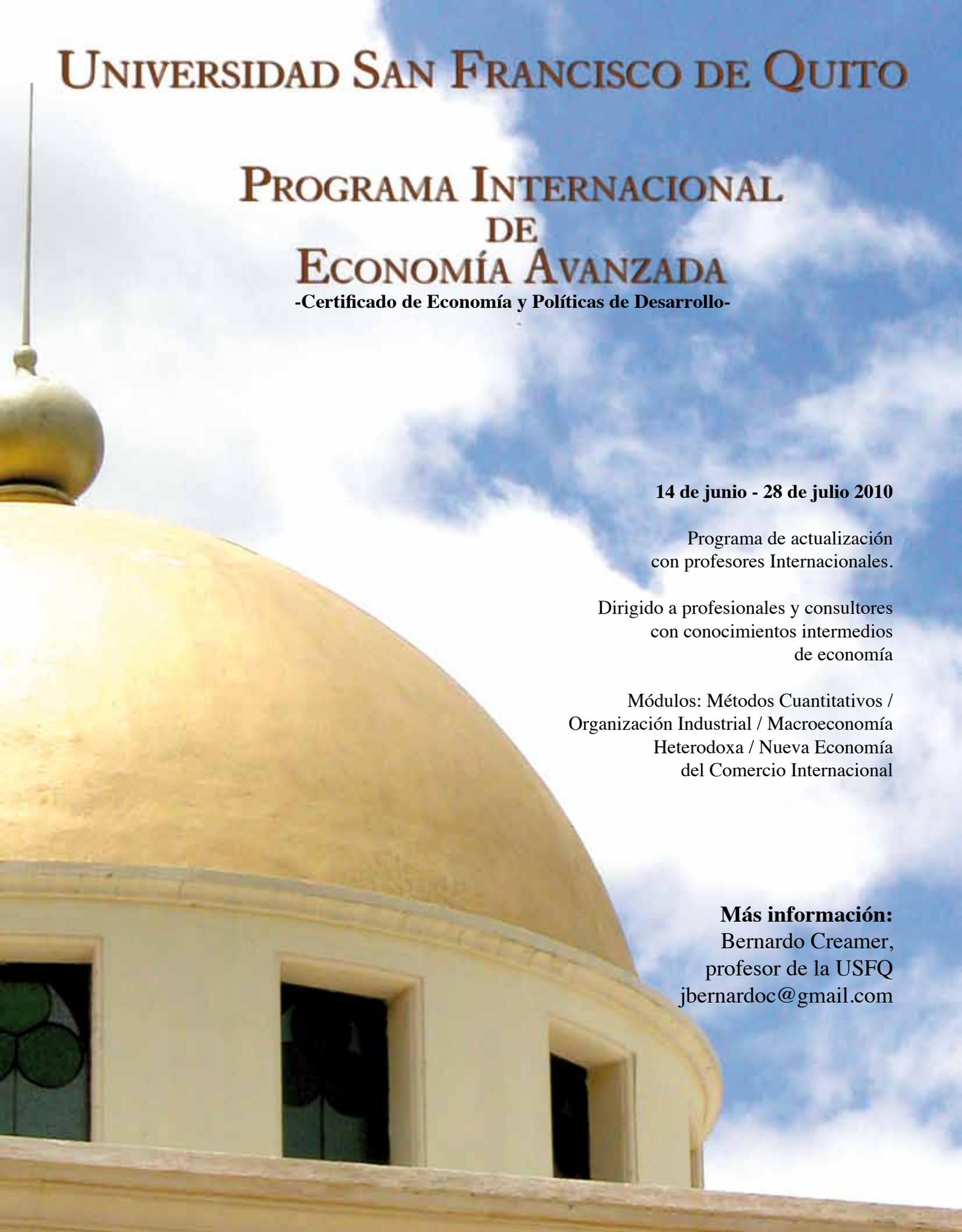
El análisis anterior sugiere que, a pesar de ser el modelo de dolarización una de las pocas alternativas que dispone el Gobierno Nacional para lograr el control de las variables macroeconómicas, retorno de confianza y credibilidad en el aparato productivo, así como las condiciones de estabilidad monetaria, aún persisten problemas estructurales por resolver y que se requiere del esfuerzo y sacrificio del Ecuador para enrumbar al país por senderos de crecimiento económico sostenido, objetivo principal de toda nación.

Nº10 - AÑO 1 / FEBRERO 2010

INSTITUTO DE ECONOMIA DE LA USFQ

BOLETÍN DE KOYUNTURA

Para cualquier comentario sobre este Boletín y otras actividades del Instituto de Economía, favor comunicarse a: pabloluc@uio.satnet.net



UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO

PROGRAMA INTERNACIONAL DE ECONOMÍA AVANZADA

-Certificado de Economía y Políticas de Desarrollo-

14 de junio - 28 de julio 2010

Programa de actualización
con profesores Internacionales.

Dirigido a profesionales y consultores
con conocimientos intermedios
de economía

Módulos: Métodos Cuantitativos /
Organización Industrial / Macroeconomía
Heterodoxa / Nueva Economía
del Comercio Internacional

Más información:
Bernardo Creamer,
profesor de la USFQ
jbernardoc@gmail.com