

# INSTITUTO DE ECONOMIA DE LA USFQ

# KOYUNTURA

Para cualquier comentario sobre el Boletín KOYUNTURA y otras actividades del Instituto de Economía, favor comunicarse a [sbucaram@usfq.edu.ec](mailto:sbucaram@usfq.edu.ec)

## DIAGNOSTICO DE LA ECONOMIA ECUATORIANA

Fundado en el año 2009 por el Dr. Pablo Lucio-Paredes, el Instituto de Economía de la Universidad San Francisco de Quito (USFQ) reúne a académicos de alto nivel y se consolida como un ente de referencia, en cuanto a investigación y difusión de conocimientos en la materia. Su principal objetivo es ser centro de generación y transmisión de ideas que incentiven un debate estructurado y profundo sobre la realidad económica, tanto nacional como mundial.

Uno de los instrumentos con los que cuenta el Instituto de Economía de la USFQ para la consecución de dicha meta es su serie de publicaciones periódicas. Entre ellas, se destaca Koyuntura, revista que ha circulado mensualmente desde marzo 2009, y para la cual escriben los miembros del Instituto de Economía de la USFQ o invitados expertos en el tema. En esta publicación se abordan diversos tópicos, entre los que cabe mencionar: macroeconomía, desarrollo y crecimiento económico, economía política, organización industrial, economía internacional, economía agrícola y de recursos naturales, economía experimental y del comportamiento, modelos de agentes, entre otros. Con Koyuntura, se espera despertar el interés del público en general y motivar la discusión acerca de los temas más urgentes de la realidad económica nacional e internacional.

Es ahora nuestro honor presentarles, en este primer número de Koyuntura que se publica junto con Líderes, las principales conclusiones que se generaron durante el Taller: "Retos Económicos, Ecuador", realizado el pasado 18 de septiembre en la USFQ con la participación de profesores e investigadores en Economía de varias universidades del país. Presentaremos cinco artículos, que sintetizan las discusiones de un grupo de economistas ecuatorianos participantes de dicho taller y que proveen un breve diagnóstico de la economía de nuestro país, así como propuestas para hacer frente a la actual situación económica –que el propio gobierno ha reconocido que es compleja–.

Sin duda, esta primera publicación será de su agrado. Esperamos contar con su preferencia para futuros números de nuestra revista.

Santiago Junior Bucaram, PhD

Director del Instituto de Economía de la USFQ

## Ciclo Económico y Sistema Financiero Ecuatoriano

Manuel González Astudillo, PhD  
Pedro Romero Alemán, PhD

El sistema financiero de Ecuador es peculiar debido a que la moneda en la cual está basado es el dólar de Estados Unidos desde el año 2000. Previamente existía una moneda nacional como lo fue el Sucre, cuyo tipo de cambio pasó de 5 sucres por un dólar en 1927 cuando se fundó el Banco Central del Ecuador (BCE) a 25000 sucres en enero del 2000. Aquí vamos a tratar de la salud del sistema financiero ecuatoriano ante la coyuntura de desaceleración económica actualmente.

El desempeño de cualquier sistema financiero es el reflejo de la incertidumbre acerca de los prospectos del sector real de una economía. Si los agentes económicos anticipan menor certidumbre sobre los retornos de sus activos, debido, por ejemplo, a unas expectativas nada optimistas en el inmediato futuro debe preverse una desintermediación financiera. En otras palabras, las fluctuaciones económicas pueden determinar de manera endógena la liquidez y a su vez solvencia del sistema financiero.

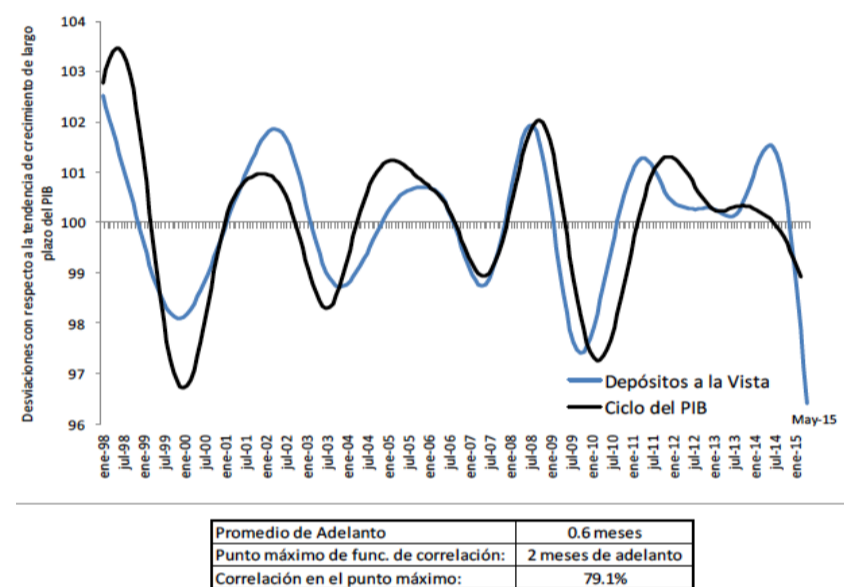
El BCE ha publicado un estudio de los indicadores tanto adelantados como coincidentes del ciclo económico en Ecuador. Un indicador adelantado es una variable agregada que estadísticamente se correlaciona con la evolución del ciclo del PIB trimestral del país con uno o varios periodos por adelantado, mientras que un indicador coincidente es aquel basado en una variable correlacionada con las fluctuaciones del ciclo del PIB en el mismo periodo.

En el Gráfico 1 se observa la evolución del ciclo del PIB trimestral desde el primer trimestre de 1998 hasta el primer trimestre de 2015, así como la del ciclo de los depósitos a la vista en frecuencia mensual desde enero de 2008 hasta mayo de 2015. En este caso, el ciclo de los depósitos a la vista es un indicador adelantado del ciclo económico en Ecuador, por lo que su evolución puede ser un buen predictor de lo que ocurriría en el futuro inmediato en el sector real de la economía. Así, tenemos que estas dos variables tienen una correlación de 0.791, con un promedio de adelanto de 0.6 meses y un punto donde se alcanza la correlación máxima de dos meses de adelanto.

El ciclo de los depósitos a la vista ha ganado prominencia como indicador adelantado del ciclo del PIB en los últimos 6 años, como se puede ver en el gráfico. Lo preocupante es que según este indicador, en el primer semestre del 2015 la caída de los depósitos a la vista, de casi \$2000 millones en tal periodo, está bien por debajo de aquellos periodos previos, y el PIB ya ha empezado su desaceleración con un crecimiento interanual real de sólo el 3 por ciento el primer trimestre de este año el más bajo en los últimos años.

De la mano de la reducción de los depósitos ha ocurrido la reducción de la oferta de préstamos al sector productivo y de consumo de parte de los bancos. La tasa de variación anual se ha reducido a cerca de un 5 por ciento cuando venía creciendo a tasas superiores al 10 por ciento, tal como su-

Gráfico 1: Evolución del Ciclo del PIB y Ciclo de los Depósitos a la Vista



Fuente: Banco Central del Ecuador

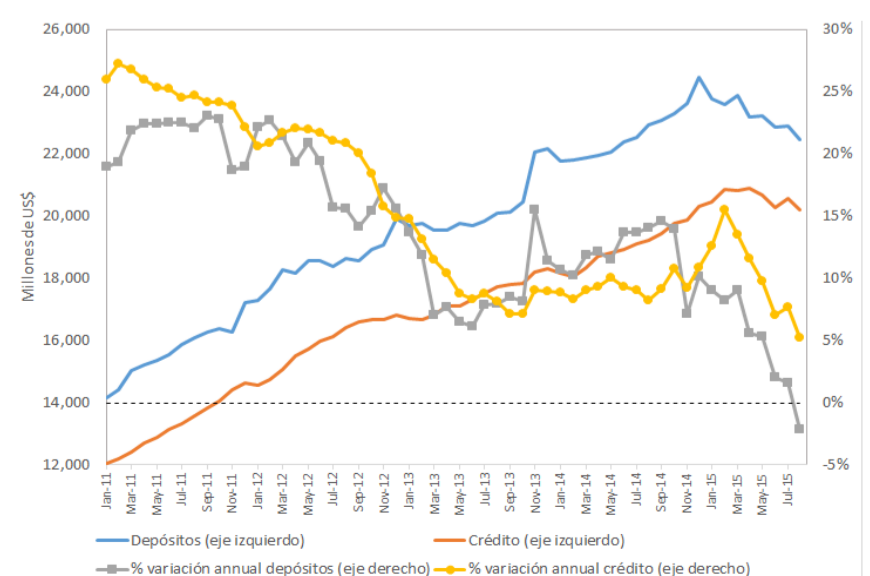
cedía con el crecimiento de los depósitos.

Por otro lado, la evolución del índice de morosidad del sistema bancario ecuatoriano se ha incrementado en los últimos meses, por encima del 6 por ciento. Es otro reflejo de una desaceleración de la economía que, aunque no implique una crisis financiera inmediata, debe ser tomada como alerta de lo que podría pasar si la economía sigue por un camino recesivo. Los efectos de una mayor probabilidad de préstamos impagos es que los bancos verán afectado sus activos, comprometiendo de tal manera su capacidad de hacer frente a retiros masivos. El problema de fondo ante la reducción continua de los depósitos es que el multiplicador bancario entra en reversa y por cada dólar retirado del sistema realmente los bancos dejan de ofertar crédito en una relación inversamente proporcional a su coeficiente de reservas. Por lo tanto, una reducción considerable en la oferta de crédito es sólo otra consecuencia de unas expectativas pesimistas y de la mayor in-

certidumbre prevista por los agentes económicos en Ecuador.

Esto se puede evidenciar en el Gráfico 2 a continuación. Los depósitos bancarios (la línea azul) han venido cayendo de forma casi constante mes a mes desde diciembre de 2014. De hecho, la tasa de crecimiento anual de los depósitos (la línea gris) es negativa por primera vez en agosto de este año, indicando que el nivel de depósitos a ese mes ya era inferior al del mismo mes del año anterior. Esa caída de los depósitos ha ido de la mano con que los bancos reduzcan la tasa de crecimiento del crédito (la línea amarilla), el que crecía a tasas de entre 20% y 25% anual hasta el año 2012. Al mes de agosto de 2015, después de haber empezado a decrecer desde abril, el crédito bancario a los particulares (la línea naranja) está creciendo a una tasa anual de alrededor del 5%, y viene observando una tendencia que hace prever que podría empezar a decrecer en términos anuales en el futuro próximo.

Gráfico 2. Evolución de créditos y depósitos en los bancos privados del Ecuador.



Fuente: Banco Central del Ecuador

# Institucionalidad y desarrollo, o por qué la reelección indefinida es una mala idea.

Diego Grijalva, PhD y Priscila Hermida, PhD

## Una perspectiva teórica

El dilema de la distribución de poder político entre Estado y sociedad radica en que tanto un Estado débil como uno muy fuerte tienen consecuencias negativas para la sociedad. Un Estado débil es incapaz de contribuir al desarrollo de un país y, en casos extremos (estados fallidos), ni siquiera puede mantener la ley y el orden. Por otro lado, un Estado demasiado fuerte limita las libertades y los derechos civiles y políticos, y coarta la creatividad y el espíritu empresarial.

Históricamente, la solución para este dilema ha sido el gobierno limitado: una configuración institucional en la que el Estado es capaz de mantener el orden y garantizar los derechos de propiedad de las personas, pero siempre bajo el control de la sociedad. La separación de poderes y los límites a la permanencia de los líderes políticos en el poder han sustentado este balance, dando lugar a procesos de desarrollo sostenidos y a un mayor nivel de bienestar (Besley y Persson, 2009; Dincecco, 2009; Acemoglu, García-Jimeno y Robinson, 2015; Acemoglu y Robinson, 2012)<sup>1</sup>.

## El caso ecuatoriano

En Ecuador, el colapso del sistema institucional a finales del siglo XX, que tuvo como expresión más palpable la quiebra del sistema financiero, debilitó las instituciones políticas, económicas, e incluso las que rigen la vida personal y familiar. La idea de un liderazgo político fuerte para paliar el vacío institucional se volvió atractiva para muchos ciudadanos. Esto a pesar de que son precisamente las instituciones, y no los líderes, las que determinan el bienestar de las sociedades (Acemoglu y Robinson, 2012).

Ocho años después del ascenso al poder de Alianza País, el proceso de cambio en marcha ha fortalecido el rol del ejecutivo, pero ha debilitado a las instituciones públicas y privadas. La empresa privada, las instancias de control, la prensa independiente, los organismos de la sociedad civil, e incluso los ciudadanos anónimos, han visto reducido su ámbito de acción o han sido activamente hostigados. El menoscabo de las instituciones está conduciendo a una concentración de poder sin comparación en la historia reciente del Ecuador y al abandono del diálogo y de la búsqueda de consensos como mecanismos de solución de problemas.

El debilitamiento de las instituciones tiene consecuencias y costos para todos los ecuatorianos. En términos

económicos, observamos la pérdida de confianza de ahorristas, inversores, y del sector productivo en general. El país se ubica en el penúltimo puesto, sólo por encima de Venezuela, entre los receptores de inversión extranjera en la región (CEPAL, 2015)<sup>2</sup>. Los depósitos del sistema financiero se han reducido en 4% desde enero hasta julio del 2015. La falta de confianza de los mercados internacionales ha hecho que la deuda pública sea castigada en el mercado con tasas de interés del 8,5% y 10,5%, comparadas con tasas del 5,04% de Colombia. En un entorno externo complejo, el crecimiento esperado del PIB para el 2015 es de tan solo 0,4% (Banco Central del Ecuador, 2015)<sup>3</sup>. Para el ciudadano promedio, estas cifras se traducirán en un incremento en el desempleo y en la actividad económica en general, incluyendo aumentos en la pobreza y en la desigualdad.

## ¿Hacia dónde ir?

Frente a este panorama, es fundamental fortalecer la institucionalidad en el país, y abrir el debate a todos los actores de la sociedad, acerca de las reglas de juego que deseamos en el marco del respeto al Estado de Derecho. El programa político que llevó a la primera victoria electoral del actual gobierno tenía como motivación incrementar la participación ciudadana. La defensa del derecho y de la libertad para participar en la vida política, económica y social del país es el primer paso para establecer una institucionalidad de mejor calidad que la que tuvimos antes del 2007 y que la que tenemos en la actualidad. El pasado no es la única opción.

En esta línea, un objetivo común es el funcionamiento de la democracia como sistema político de pesos y contra pesos. Otro objetivo fundamental es mantener la dolarización, que ha permitido un horizonte de planificación temporal de más largo plazo para el ahorro y la inversión de las familias y empresas en el país. Como economistas, planteamos que las entidades de control y regulación económica deben volver a ser instituciones independientes y técnicas. Finalmente, esperamos que el ejecutivo no ceda a la tentación de profundizar el proceso de concentración de poderes e insistir sobre las enmiendas constitucionales. Las enmiendas, que incluyen la reelección indefinida, el cambio en el rol de las FFAA, etc. modifican las reglas fundamentales de juego, y por tanto deben al menos ser consultadas a los ciudadanos.

La adquisición de una fuerte institucionalidad es la mejor forma de garantizar el crecimiento económico y el desarrollo del Ecuador.

1 Acemoglu, D., García-Jimeno, C., y Robinson, J. (2015). State Capacity and Economic Development: A Network Approach. *American Economic Review*, 105 (8), 2364-2409.

Acemoglu, D. y Robinson, J. (2012). *Why Nations Fail*, New York: Crown Publishers.

Besley, T., y Persson, T. (2009). The origins of state capacity: property rights, taxation and politics. *American Economic Review*, 99 (4), 1218-1244.

Dincecco, M. (2009). Fiscal Centralization, Limited Government, and Public Revenues in Europe, 1650-1913. *The Journal of Economic History*, 69 (01).

2 Banco Central del Ecuador (2015). Boletín de prensa, 30 de septiembre de 2015. Disponible en <http://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/836-en-el-segundo-trimestre-de-2015-el-pib-de-ecuador-mostr%C3%B3-un-crecimiento-inter-anual-de-10>. Consultado el 2 de octubre de 2015.

3 CEPAL. (2015). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

# Ecuador y el Mundo: Una relación conflictiva

Mónica Rojas, MSc y Luis Luna Osorio, MBA

Tabla 1: Rendimiento y calificación de los papeles de deuda de Ecuador, Colombia, Perú, Bolivia y Venezuela

País	Vencimiento y Rendimiento del Bono S&P		Calificación
	Vencimiento	Rendimiento	
Ecuador	2020	19,0%	B
Colombia	2020	7,1%	BBB
Perú	2020	6,4%	BBB+
Bolivia	2022	5,3%	BB
Venezuela	2020	33,8%	CCC

Fuente: S&P

La percepción de un país en el resto del mundo es elemento clave para todo gobierno, o al menos, debería serlo. Mantener una buena relación con potenciales socios comerciales, inversionistas internacionales y acreedores es esencial al momento de buscar fuentes alternativas de financiamiento, atraer capitales y consolidar nuevos mercados que favorezcan el dinamismo de la producción nacional. Contar con mayor o menor apoyo por parte de la comunidad internacional, depende de la percepción que ésta tenga sobre el país, la cual se forma a través de las señales que el mismo país envía mediante sus políticas, y el manejo de las mismas.

El vencimiento de los bonos es el año 2020 excepto para Bolivia que no tiene bonos que maduren ese año. Para este país se usan los bonos con vencimiento al 2022 como proxy.

El espejismo creado por la bonanza derivada de los altos ingresos petroleros parecería haber alterado las decisiones del gobierno ecuatoriano en materia de política exterior haciendo que se prefiera el aislamiento por sobre el aperturismo. No obstante, este comportamiento ha comenzado a pasar factura, ya que debido a la coyuntura actual (la cual incluye caída de los ingresos petroleros, balanza comercial deficitaria, profundización de la salida de divisas, y reducción de la actividad productiva) el país se ha visto en la obligación de buscar apoyo financiero en el exterior lo cual se le ha hecho muy difícil y en el mejor de los casos muy caro. Hay que enfatizar que otro factor importante que ha afectado nuestra capacidad para acceder a financiamiento ha sido la declaratoria de ilegitimidad de la deuda externa del país, situación que aumentó la desconfianza de potenciales acreedores con respecto a la intención de pago del Ecuador. Esto último se ve reflejado en el costo de financiamiento del Ecuador en comparación a sus vecinos o a países con economías similares, y en el castigo sobre los intereses (por riesgo país) o los plazos de los créditos a los que ha accedido el Ecuador en el último año. Como se puede observar en el Gráfico 3, el riesgo país subió más de 1.000 puntos, desde 417 a 1458 puntos entre octubre 2014 y octubre 2015. Como se puede observar en la Tabla 1, en relación a los vecinos, el rendimiento de papeles de deuda del país es muy superior a Colombia, Perú y Bolivia. Un objetivo como país debe ser no llegar a una calificación y percepción de riesgo tan elevado como Venezuela que es considerado ya "país fallido".

Por otro lado en el ámbito comercial, en los últimos años, la balanza comercial no petrolera ha registrado déficit. Este comportamiento obedece en gran medida al incremento del gasto de consumo de los hogares, producto del aumento de ingresos por el importante crecimiento del gasto público. Como se recordará, durante el primer trimestre del 2015, en un intento por frenar el nivel de importaciones y reducir la salida de divisas, y con el argumento de impulsar la industria nacional y el cambio de matriz productiva, el gobierno estableció salvaguardias a cerca de 2.500 productos con sobretasas arancelarias de entre 5% y 45%. Si bien esta medida logró, alcanzar parcialmente el objetivo de reducir el volumen de importaciones en los primeros meses de aplicación (Gráfico 4), el costo de la medida no ha sido despreciable y observándose las siguientes distorsiones: 1) incremento del contrabando en las fronteras, y por ende dificultad en contener la salida de divisas; 2) reducción en el nivel de bienestar de los consumidores, por el menor acceso en cantidad y variedad de productos de consumo y por tener que pagar precios más elevados en los productos de consumo; y 3) mayores costos de producción para productores que requieren de materia prima e insumos o bienes de capital importados, lo que a su vez resta productividad y competitividad a la industria nacional y dificulta el acceso de la producción local a los mercados internacionales. En este punto es necesario enfatizar que la competitividad está relacionado con la eficiencia en el proceso de producción. Por consiguiente las condiciones que permiten alcanzar dicha eficiencia deben basarse en reglas claras que no distorsionen el mercado. Y por sobre todo recordar que, la competitividad y productividad en un sector productivo no se alcanza a través de generar distorsiones en el mercado como modificar los precios relativos a través de medidas restrictivas al comercio o manejo de la divisa.

En cuanto a consolidar mercados fuera de nuestras fronteras para la producción nacional, hay que destacar que en los últimos años Ecuador no ha logrado acuerdos comerciales importantes por el contrario ha seguido una estrategia aislacionista. Un ejemplo de este comportamiento es la auto-exclusión del Ecuador de la Alianza del Pacífico así como su alejamiento de los mercados de EEUU y de sus inmediatos vecinos, tales como Colombia y Perú, mercados que por su cercanía y tamaño son considerados mercados naturales para el Ecuador. Sin perjuicio de lo señalado, la

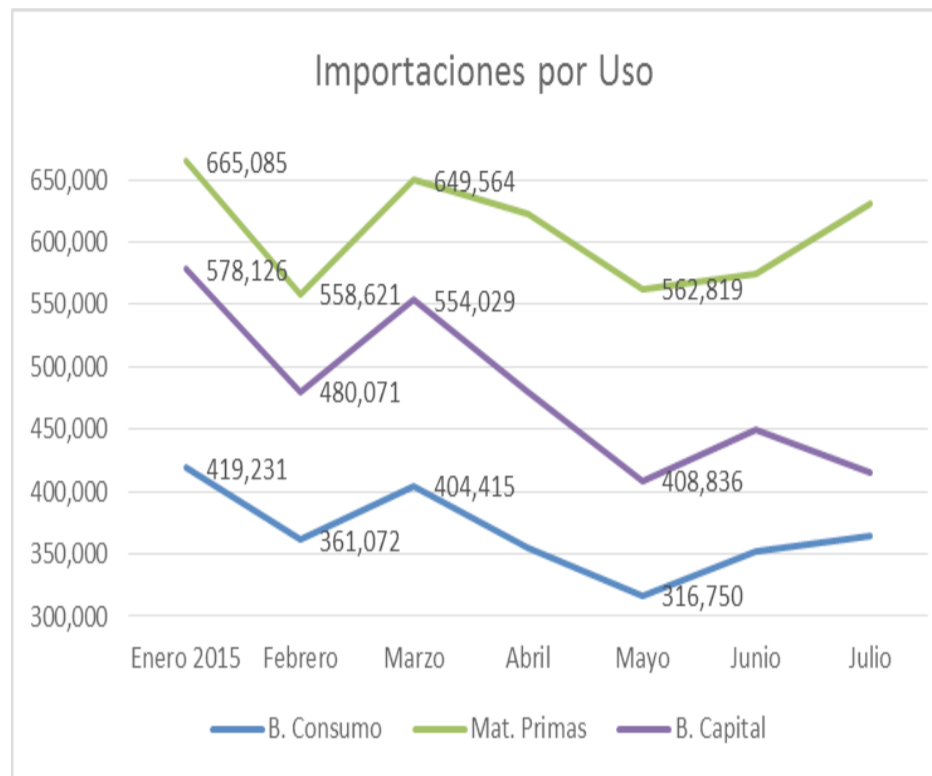
Gráfico 3: Riesgo País Ecuador



Fuente: JP Morgan



Gráfico 4: Importaciones por Uso o Destino (en millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador

suscripción de un acuerdo comercial con la Unión Europea es una iniciativa que debe ser reconocida y destacada no obstante nuestra política aislacionista con Colombia y Perú está poniendo en riesgo dicho acuerdo. De llegarse a dar este acuerdo, este no debería ser un esfuerzo aislado sino que debería ser apoyado por un conjunto de políticas congruentes con un objetivo macro de mayor apertura comercial. En efecto, mientras se ha priorizado acuerdos con mercados distantes y menos accesibles para la producción nacional, como por ejemplo Bielorrusia, Indonesia, Catar e Iraq (estos dos últimos en proceso) no se ha dado la importancia debida a la integración regional con Colombia, Perú y Bolivia. Si bien se han promovido nuevos mercados como China y Corea del Sur, en el caso del primero para satisfacer esos mercados se requiere de grandes economías de escala que aún no posee el país y requieren de tiempo e inversiones, y en el caso del segundo los acuerdos son limitados a actividades específicas en áreas de tecnología y ciencias. Por lo tanto, en este ámbito también se observa una contradicción entre los objetivos y las políticas aplicadas.

En cuanto a la capacidad del país para atraer inversión extranjera, si se compara la inversión extranjera recibida por Colombia y Perú con la que nosotros recibimos (en montos), la de nuestros vecinos alcanzó niveles significativamente superiores a la de nosotros durante los últimos años (Tabla 1). En materia de política económica no es solo lo que se anuncia a los mercados sino la manera cómo se procede en todo el ámbito del quehacer económico lo que afecta la confianza de los inversionistas. Por ejemplo los beneficios o exoneraciones

tributarias no generan confianza si por otro lado se mantienen políticas que afectan negativamente a los incentivos de los inversionistas tales como el impuesto a la salida de divisas (ISD). Con respecto a este caso en particular, pese a que el ISD buscó frenar la salida de divisas también redujo el ingreso de capitales y de inversión extranjera, ya que aumentó el costo de oportunidad de inversión en el país, y los inversionistas lo percibieron como un impuesto indirecto a la inversión. Adicionalmente el ISD produjo una distorsión adicional similar a una depreciación implícita del dólar. En efecto, el dólar de una persona natural o jurídica residente en Ecuador tiene 5% menos poder adquisitivo que el mismo dólar en el resto del mundo.

En conclusión, el manejo de la política externa de un país que busca insertarse en el contexto internacional debe ser de prudencia, lo cual implica mantener saludable las expectativas de los mercados enviando mensajes claros de una política económica alineados con estrategias que favorezcan un aperturismo que conduzca al crecimiento de la economía. Ejemplos de mensajes claros serían honrar nuestros compromisos crediticios (como el pago de US\$ 650 millones en bonos que vencen en diciembre), así como tomar medidas correctivas que envíen señales claras y firmes de la decisión de mantener la dolarización todo esto dentro de un esquema de manejo pragmático de los acuerdos comerciales, dando preponderancia aquellos que benefician al país en términos de oportunidades de comercio, y dejando a un lado cualquier tipo de consideraciones ideológicas.

Tabla 2. Inversión Extranjera Directa Neta (en millones de dólares)

País	2012	2013	2014	I semestre 2015
Ecuador	584,5	731,7	766,5	n.d.
Perú	11.918	9.298	7.885	4.038
Colombia	15.039	16.209	16.151	5.416

Fuente: Banco Central del Ecuador

# El cambio de matriz que todavía no ocurre

Julio José Prado, PhD.

Desde el inicio del actual Gobierno, se enfocaron los objetivos de transformación productiva hacia el cambio de lo que se denominó 'matriz productiva', por medio de la adopción del modelo coreano.

Así, el Estado ecuatoriano, con el amplio empuje de los ingresos petroleros tomó entonces la batuta del cambio de matriz productiva vía sustitución de importaciones (barreras técnicas, restricciones y mayores aranceles), y buscando la industrialización por la vía conformación de grandes industrias básicas (petroquímica, siderurgia, astilleros, celulosa, minería, entre otras). La base empresarial y competitiva sobre la que se iban a construir dichos sectores priorizados era casi inexistente, por lo que se requería un fuerte impulso público, desde la planificación, pasando por la financiación, hasta la ejecución y operación. Incluso se pensó, en forma equivocada, que el centro neurálgico del cambio de matriz, donde iban a confluir todas las necesidades públicas, privadas y académicas era la Ciudad del Conocimiento Yachay.

Lastimosamente, no se llegó a entender los verdaderos detonantes del exitoso modelo coreano que se había tomado como modelo, pero más importante, no se entendió lo difícil que iba resultaba para una economía como la ecuatoriana el adoptar y adaptar dicho esquema. Como consecuencia, el modelo de desarrollo industrial fracasó. Fracasó, tanto desde una perspectiva política, cuanto desde una perspectiva económica. Los hacedores de política industrial se dieron cuenta, allá por el año 2014, de que el proceso de desarrollo tal como lo habían planificado no iba a generar los cambios esperados, es muy demorado, muy costoso y requiere de una alta inversión nacional y extranjera privada que el modelo nunca contempló como esencial.

Así, desde mediados de 2014, se inicia un reenfoco de la estrategia productiva hacia algo más vistoso y con impactos de corto plazo: el turismo. Un sector altamente encadenado, gran generador de divisas y contracíclico. Aunque llega tarde, es la apuesta adecuada. El abandono del modelo anterior, se registra también a través del redescubrimiento de la agroindustria ecuatoriana y su importancia en la generación del empleo y divisas a través de la exportación. Otra vez tarde, pero en forma acertada, se comienzan a incorporar a los sectores primarios como parte del cambio de matriz productiva.

Mientras nos encaminamos hacia el fin del año 2015, no existe claridad sobre la estrategia productiva que se usará de aquí en adelante. Se torna entonces urgente repensar y replantear el modelo de desarrollo productivo para aprovechar las mejoras en factores de competitividad básica que se han creado como por ejemplo las carreteras, los aeropuertos, las mejoras en la educación básica y universitaria. A continuación se enumeran algunas propuestas para caminar hacia una renovada transformación productiva:

1) Retomar a las universidades existentes como el centro de generación de la innovación aplicada. Esto implica hacer un plan que permita crear hubs regionales de investigación que junten

a varias instituciones de investigación y educación con necesidades reales de las industrias del territorio. Para ello se debe reenfocar la cantidad de recursos que se destinan a proyectos sobre dimensionados como Yachay de tal forma que se puedan entregar a otros centros universitarios.

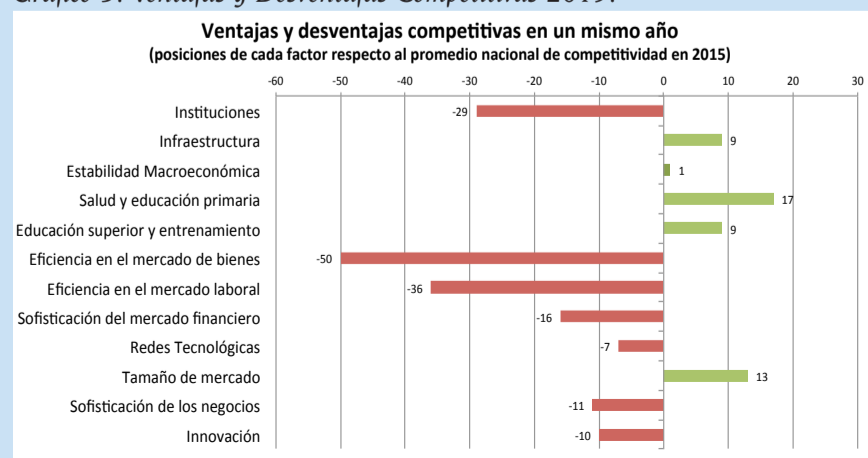
2) Las estrategias de desarrollo productivo tienen que dejar de tener una lógica top-down (arriba-abajo), se requiere que las soluciones vengan también bottom-up (abajo-arriba). Es decir se requiere otorgar independencia y discrecionalidad a cada ciudad/región para que se puedan enfocar los esfuerzos productivos en aquellos sectores industriales en donde ya existen ventajas comparativas y que tengan el potencial de convertirse en ventajas competitivas. Cuando se escoge sectores ganadores o apuestas productivas con visión nacional, se pierde la visión del territorio y su realidad.

3) Reevaluar la estrategia de sustitución de importaciones. En forma puntual y temporal, la sustitución puede ayudar a desarrollar ciertos sectores, pero de la forma genérica en la que se la está aplicando actualmente, no contribuye a generar un desarrollo industrial sostenible. El efecto sobre el bienestar del consumidor es altamente negativo, la productividad de las empresas no mejora, se profundizan los oligopolios y posiciones dominantes de mercado, y se restringe la innovación debido a la menor competencia. Hace falta reenfocar la estrategia hacia el aumento de la productividad y la agregación de valor con enfoque hacia el mercado exportador.

4) Es necesario repensar la estrategia de desarrollo industrial actual, basada en un enfoque en sectores individuales y desconectados, y cambiarla por una estrategia basada en clústers y networks industriales. Este enfoque permite enfocar los esfuerzos de política industrial hacia la generación de capacidades competitivas trabajando alrededor de las cadenas productivas existentes. La estrategia de clústers y networks se enfoca también en crear la institucionalidad adecuada para que cada cadena productiva se desarrolle en forma sostenible y exitosa, de la mano del sector privado, la academia, y el sector público. De esta forma se especializa el rol de cada actor en forma específica para cada clúster.

5) Entender que la política de desarrollo productivo no puede estar sólo en manos del gobierno de turno o de un funcionario público. Se debe estructurar un sistema nacional de competitividad en el que el sector público, la academia y la empresa privada, participen en forma activa desde la concepción de la estrategia, hasta la ejecución y posterior evaluación. Por definición, la estrategia de desarrollo económico es de largo plazo y la única forma de permitir que esta subsista a los constantes cambios políticos es institucionalizarla.

Gráfico 3. Ventajas y Desventajas Competitivas 2015.



Fuente: WEF, Reporte de Competitividad Global. Compilado por: JJP.

# La Situación Fiscal del Ecuador

Sebastián Oleas, PhD (c), Santiago Mosquera, PhD y Santiago J. Bucaram, PhD

El déficit estructural que afecta a las finanzas públicas ecuatorianas se origina mucho antes de la caída del precio del crudo en el 2014. Esta reducción a menos de la mitad de lo que era hace un año, exacerba una situación fiscal complicada que en los últimos tiempos se ha caracterizado por un gasto público que consistentemente excede a los ingresos. La consecuencia de esta política, validada año tras año por una Asamblea que aprueba sin observaciones el fútil ejercicio del Presupuesto General del Estado (PGE), se refleja en déficits que tienden a crecer en el tiempo y conllevan un mayor endeudamiento público, no siempre en condiciones favorables.

## Sobregirados

Tanto gastos como ingresos del sector público se han expandido en los últimos años de la mano del crecimiento económico. Sin embargo, a partir del año 2007 el crecimiento del gasto se incrementa sustancialmente (comparación odiosa pero necesaria a la luz del actual discurso de la «recuperación del rol del Estado»). Según el BCE y el MF, en términos reales, entre 2007-2014, los gastos del sector público no financiero (SPNF) crecieron un promedio anual de 15,4%; más del doble de la tasa de crecimiento promedio del gasto entre 2002-2006 que fue de 6,1%. Para ser justos, la comparación debe hacerse también con los ingresos del SPNF los cuales crecieron en promedio más entre 2007-2014 (11,9%) versus el periodo 2002-2006 (8,8%). Eventualmente, a mayores ingresos también deberían esperarse mayores gastos. Este cambio de comportamiento en el patrón fiscal debe temperarse a la luz del crecimiento económico: promedio anual 4,9% (2002-2006) versus 4,2% (2007-2014)<sup>1</sup> (Gráfico 5).

La mayor velocidad de crecimiento de los gastos por sobre los ingresos implicó la presencia regular de déficits. Entre 2002 y 2008, la diferencia entre ingresos y gastos del SPNF fue positiva (superávit o ahorro) en rangos que fluctuaron entre 0,7% (2002) y 2,9% (2006). En 2007 y 2008, el superávit empieza a reducirse pasando de 2,6% a 0,6% del PIB, respectivamente. En 2009, en medio de la crisis global y el desplome del precio del petróleo ecuatoriano, el déficit se reestrena con un nada despreciable 3,6% del PIB. De ahí en adelante, los resultados del SPNF siempre han estado en rojo llegando a rojo oscuro en 2013 y 2014 con déficits de 4,6% y 5,3% del PIB, respectivamente. Los conceptos de presupuesto balanceado y ahorro parecen desdibujarse para ser reemplazados por uno de gasto creciente. Suele confundirse gasto de inversión y gasto corriente, y los conceptos de inversión y ahorro se usan indistintamente vinculados sobre todo en lo referente a los proyectos públicos de infraestructura. Se espera de ellos un retorno social que promueva el crecimiento económico. El problema radica en la arritmia entre este retorno y las dificultades actuales de la economía ecuatoriana (Gráfico 6).

El endeudamiento como (única) opción Dadas las necesidades de cerrar un déficit creciente, el endeudamiento fue la salida elegida. De acuerdo a la información reportada por el MF (montos oficialmente reconocidos), actualmente se estima que la deuda pública como porcentaje del PIB alcanzaría 32,6%. En un lapso de 6 años, desde 2009 y luego de la recompra de deuda que siguió a la moratoria estratégica de 2008, la participación de la deuda como porcentaje PIB se ha duplicado. Hace 10 años, con deuda ilegítima e ilegal de por medio, la participación fue de 35%.

¿Es manejable la proporción actual? En este sentido el stock no es lo único relevante, se debe considerar adicionalmente el flujo que representa el servicio de la deuda. A medida que la participación de la misma aumenta con respecto al PIB, amortizaciones e intereses empiezan a acumularse. De acuerdo al mismo MF, en el periodo 2011-2014, el servicio de la deuda creció más del doble desde \$2300 millones a cerca de \$5100 millones, y hasta julio 2015, esta alcanzó casi \$3800 millones (Gráfico 7).

La coyuntura como una oportunidad El gobierno tiene la oportunidad de mostrar en el próximo PGE un programa creíble y realizable de consolidación fiscal, que lleve a la reducción del tamaño de los déficits primarios y globales no sólo para el año 2016 sino también para el periodo 2016-2019. Las señales recientes del gobierno sobre los supuestos macroeconómicos usados en la elaboración del presupuesto son positivas, incluyendo pronósticos de bajos precios del petróleo alineados con las perspectivas de mercado. Este menor precio no sólo aclara la verdadera situación fiscal del país, sino que reduce además el monto de las transferencias obligatorias a los gobiernos autónomos descentralizados.

Por el lado del gasto, la reducción esperada en el tamaño del déficit en el año 2016 está dada por una disminución en el gasto de inversión, una variable de ajuste que el gobierno puede utilizar conforme concluyan los grandes proyectos de infraestructura como las hidroeléctricas que deberían operar a finales

del primer trimestre del 2016. Si las autoridades deciden no arrancar nuevos grandes proyectos de inversión pública, se genera un amplio espacio fiscal para reducir el gasto público. La rápida y eficiente implementación de las alianzas público privadas puede compensar la reducción de la inversión pública en infraestructura, pero solamente en el mediano plazo.

Hay espacio también para reducir el gasto corriente con una verdadera optimización del tamaño del sector público y el cierre de instituciones redundantes. Otra oportunidad está en la eliminación de los subsidios al consumo doméstico de combustibles. El diferencial entre el costo de venta doméstico y los precios internacionales de derivados de petróleo está en sus niveles históricos más bajos lo que reduce el impacto de la eliminación total de subsidios y un menor costo inflacionario dada nuestra ubicación en el ciclo económico. Existe además conciencia entre los ciudadanos de la difícil situación económica que experimenta el país y que los subsidios ya se han eliminado en otros países (por ejemplo Túnez, Malasia, India y Egipto), limitando así el costo político de una decisión en teoría poco popular pero en pro del bien común. Es positivo el proceso de ajuste a los precios de venta de la gasolina súper recientemente implementado.

Los anuncios por parte de las autoridades de mostrar déficit equivalente al 2-2,5% del PIB en el año 2016 son positivos, y deben ser creíbles. Para ello el presupuesto debe incluir suficientes detalles acerca de las partidas de gasto que se reducirán. Esto es fundamental para que los agentes económicos vean el esfuerzo por reducir el gasto, especialmente en un escenario donde se espera la caída de los ingresos por menor renta petrolera y menores impuestos (menor actividad económica y la no recurrencia de ingresos generados por la amnistía tributaria del 2015). Idealmente la consolidación fiscal debería reflejar la convicción y el compromiso por la disciplina fiscal, y no el resultado de una contracción de gasto debido a limitadas fuentes de financiamiento.

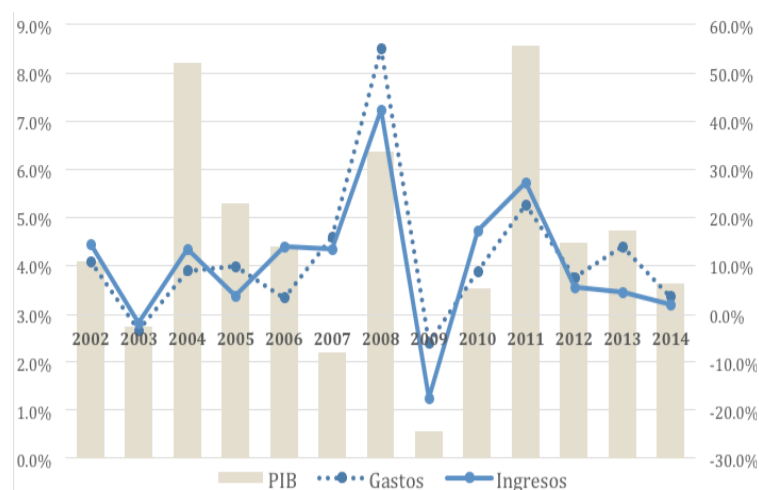
A pesar del menor déficit esperado para el 2016, las necesidades de financiamiento continúan siendo elevadas pues las amortizaciones de deuda deberían ser ligeramente inferiores a las de este año. Obtener recursos por más de \$6.000 millones en el 2016 representaría un tremendo desafío, especialmente considerando que las condiciones iniciales del país en el próximo año, incluyendo stock de deuda superior, menor crecimiento y costos de financiamiento más elevados en los mercados internacionales.

Respecto a este último aspecto, el rendimiento al cual se negocia los bonos soberanos del Ecuador que vencen en el año 2020 y en el 2024 alcanzan en Octubre el 17% y 14%, respectivamente, mientras que el rendimiento del bono Global15 que vence en Diciembre supera el 23%. Se hace bien en no emitir deuda en estas condiciones, pero se debería además explorar las razones para una percepción tan negativa de los mercados. Para ello es importante mejorar los canales de comunicación, y transmitir al exterior los esfuerzos de consolidación fiscal actualmente en marcha. Es posible que los rendimientos de la deuda ecuatoriana en el mercado secundario se reduzcan luego del pago de los \$650 millones en bonos Global15, y se abra nuevamente una ventana de oportunidad para nuevas emisiones a tasas más razonables (Gráfico 9).

Existen dudas respecto a fuentes de financiamiento bilateral que se debería transparentar, en particular el que proviene de China. Si bien inquieta la falta de información de dicho endeudamiento, especialmente en los tramos correspondientes a las facilidades petroleras con EP Petroecuador, es cierto que China ha sido a lo largo de esta administración la principal fuente de recursos financieros. En Enero de este año se anunció un entendimiento con China con líneas de crédito por \$7.500 millones, de los cuales se esperaban \$4.000 millones para el 2015. Sin embargo, el gobierno anunció que sólo \$900 millones han llegado. El menor financiamiento de China puede ser la principal razón detrás de la menor ejecución fiscal del 2015, y genera dudas respecto al financiamiento del presupuesto del 2016.

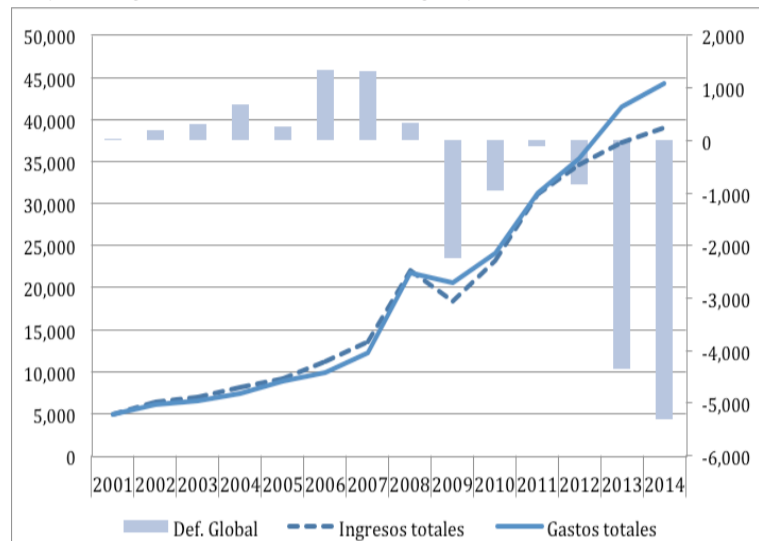
Para concluir, el gobierno tiene una oportunidad muy valiosa de presentar un presupuesto responsable para el año 2016 y su plan cuatrienal, uno que muestre planes creíbles de consolidación fiscal. La principal variable de ajuste fiscal viene de una reducción importante del gasto de inversión pública una vez que se concluyan los grandes proyectos emblemáticos. Sin embargo, el esfuerzo debería extenderse a una reducción considerable del gasto corriente. Desde luego esto tendrá un impacto negativo sobre el nivel de actividad económica, pero es un elemento necesario para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas y el esquema de dolarización. Es importante mejorar los canales de comunicación con los agentes económicos y con el mercado financiero, tanto interno como externo, para transmitir el positivo mensaje de un programa de consolidación fiscal. Desde luego, la respuesta vendrá por el grado de confianza que dicho programa genere entre los agentes. Un buen presupuesto para el próximo año y el pago del bono Global15 en Diciembre brindarán señales positivas, y posiblemente reduzcan nuestro riesgo país.

Gráfico 5. Tasa de Crecimiento de Gastos e Ingresos del SPNF



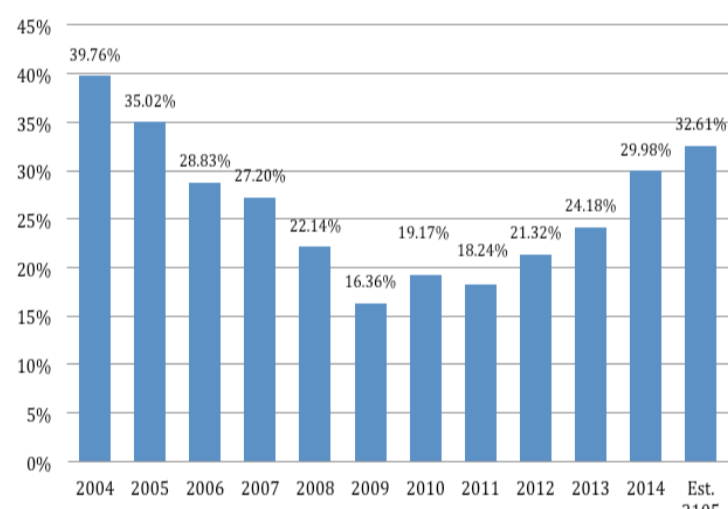
Fuente: Banco Central del Ecuador y Ministerio de Finanzas

Gráfico 6. Ingresos Totales, Gastos Totales y Déficit Global del SPNF



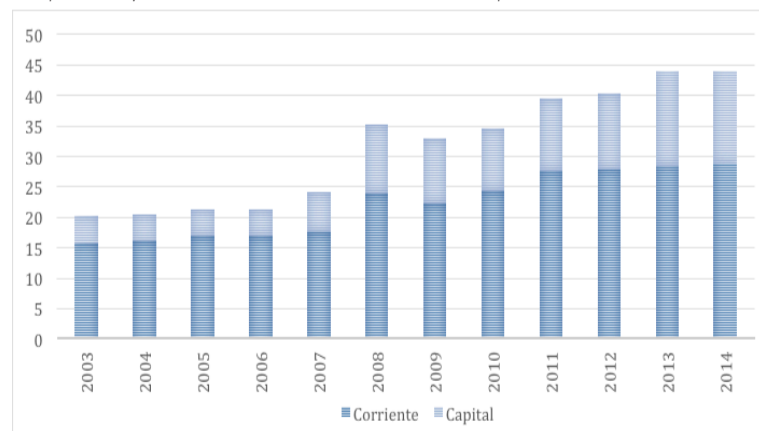
Fuente: Banco Central del Ecuador y Ministerio de Finanzas

Gráfico 7. Relación Deuda Pública vs PIB



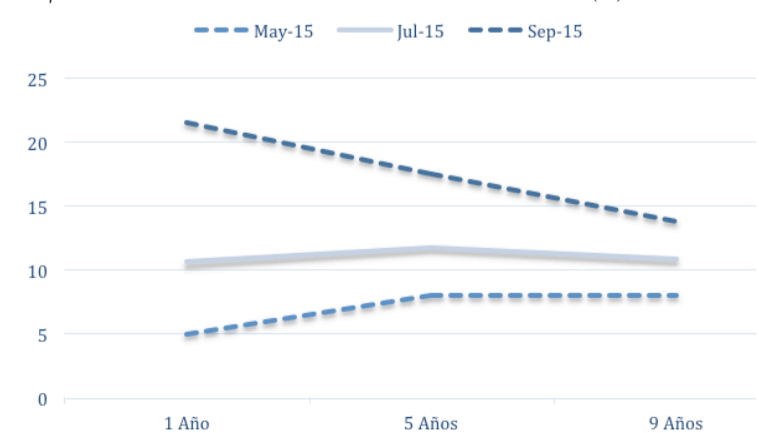
Fuente: Banco Central del Ecuador y Ministerio de Finanzas

Gráfico 8. Tipos de Gasto del SPNF como Porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central del Ecuador y Ministerio de Finanzas

Gráfico 9. Curva de Rendimientos de la Deuda Ecuatoriana (%)



Fuente: Banco Central del Ecuador y Ministerio de Finanzas

<sup>1</sup> Nota: Entre 2002-2014, el crecimiento anual real promedio del PIB fue de 4,5%, el de los gastos del SPNF 11,8% y el de los ingresos 10,7%.