



Instituto de Economía
Universidad San Francisco de Quito

KOYUNTURA

Nº 75 - Año 9 / Abril 2018

Venezuela, Crónica De Un Desastre Anunciado

Pablo Lucio Paredes - USFQ

Luis
Espinosa
Santiago José
Gangotena
Diego
Grijalva
Pablo
Lucio Paredes
Sebastián
Oleas
Mónica
Rojas
Pedro
Romero
Pablo
Vega
Carlos
Uribe

EDITORIAL DEL MES

Ya está el plan económico del Gobierno, que algunos llaman solo “lineamientos”, pero no importa la semántica, es lo que el gobierno quiere y puede hacer. Se trata de un plan probablemente razonable para el Gobierno, dadas sus orientaciones ideológicas y limitaciones políticas, pudo ser peor, pero ciertamente no enfrenta a fondo los problemas del país. El ajuste en gasto fiscal es pobre (2 o 3% del PIB en estos años, cuando se necesita un recorte de más del doble) y la sociedad aportará (por un camino u otro) más que la magnitud de los recortes. Un Estado grande sigue siendo el peor enemigo de las libertades, y mantiene la filosofía de ser el gran guía de la sociedad. Seguiremos dependiendo fuertemente de endeudamiento, y así es difícil la deuda se estabilice y peor disminuya. Es imposible una verdadera apertura externa (la base del desarrollo de los países pequeños) cuando se mantiene el ISD (...con un vago anuncio de eventual reducción), se suben aranceles y ni se menciona la entrada a la Alianza del Pacífico o el acuerdo comercial con EEUU.

Hay muchos temas pendientes: eliminación de subsidios como la gasolina, Seguridad Social, minería (aunque esto se toca en la nueva ley de inversiones), cómo enfrentar el techo legal de deuda, o la posibilidad de volver a los Tratados de Inversión anteriores en lugar de la nueva (lamentable) propuesta que ha hecho el país, Banco Central y cooperativas. Ciertamente hay temas interesantes: volver a solidificar el concepto de responsabilidad limitada en las empresas, eliminar trámites (¿se hará?), atraer banca internacional para poner competencia a la banca local (solo parece un vago enunciado), nuevos contratos laborales (aunque parecen ser los mismos anunciados hace meses), o eventualmente la nueva ley de inversiones a presentarse en próximas semanas (ojala no sea una vez más, una ley enorme donde el gobierno decide a quien otorga o no ciertos beneficios, porque hay supuestamente sectores más importantes en la economía que se deciden desde las alturas de la burocracia).

Un plan insuficiente.

Pablo Lucio Paredes
Decano de Economía / USFQ

Koyuntura es una publicación mensual del Instituto de Economía de la Universidad San Francisco de Quito. El autor o autores de artículos son responsables de los contenidos.

Diseño y diagramación:
Departamento de Diseño
USFQ.

Para mayor información, comentarios y opiniones:
pabloluc@uio.satnet.net

VENEZUELA, CRÓNICA DE UN DESASTRE ANUNCIADO

Venezuela ha sido siempre cercana a Ecuador. No solo por relativa proximidad geográfica; sino también porque muchos ecuatorianos viven en Venezuela, luego de las importantes migraciones que se dieron hacia allá desde los años 50, cuando ese país era “El Dorado Petrolero”. Ahora, la crisis venezolana es aún más cercana por el drama humano diario de tanto venezolano abandonando su país, en medio de la catástrofe producida por la Revolución Bolivariana.

Pablo Lucio Paredes
Decano de la Escuela
de Economía USFQ
pabloluc@uio.satnet.net

Editora de texto:
Gisela Haro - USFQ

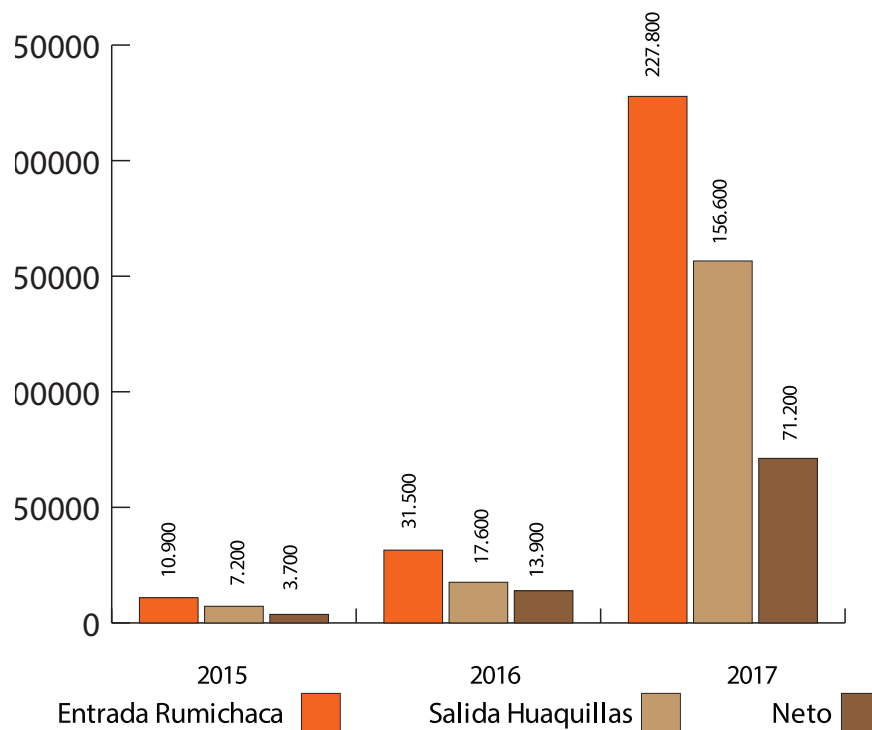
Introducción

Las cifras de migración hacia Ecuador son contundentes, cerca de 100 mil venezolanos se habrían quedado aquí (gráfico 1):

Y si miramos hacia el mundo en general, son millones de venezolanos que han salido. Esto no es parte de un complot mundial ni de poderes “fácticos” contra la revolución bolivariana, sino hechos reales que viven nuestros vecinos diariamente.

Gráfico 1

Movimiento de migrantes venezolanos



Fuente: Diario El Comercio Febrero 2018

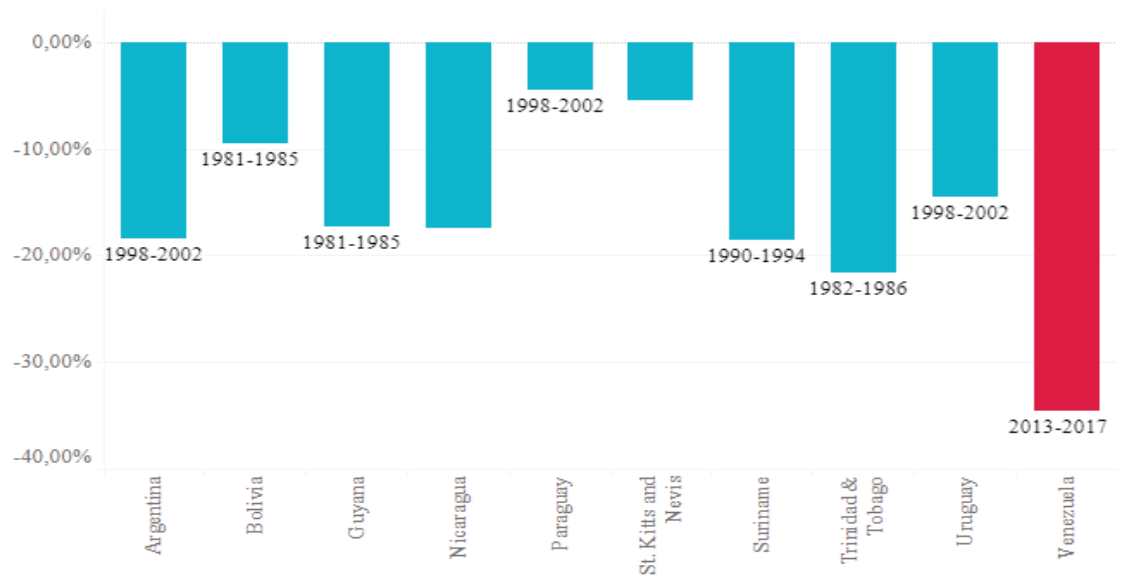
La dimensión de la Catástrofe Económica

Contundente y dramática... Según Víctor Salmerón (2018): "...Venezuela ocupa la octava casilla en el ranking de los países que padecieron una contracción ininterrumpida del PIB durante cuatro años entre 1980 y 2017. Es el único país latinoamericano de la lista, superando a Zimbabue, Congo y Bulgaria. En el primer lugar se ubica Libia, con una reducción de la economía de 67,9%, seguida por Ucrania, Sierra Leona, Tayikistán, Moldavia y Turkmenistán ... Al menos la mitad de los países de esta clasificación han estado inmersos en guerras civiles o alta conflictividad política..." Lo de Venezuela, en cambio, es simplemente por razones internas: un gobierno que ha desconocido durante 20 años todos los principios básicos de la economía, de la política y de la convivencia social.

Y si comparamos dentro de América Latina, lo sucedido es lo peor que se ha registrado, al menos en los últimos 40 años y probablemente más (gráfico 2).

Gráfico 2

Caída acumulada durante cuatro años consecutivos de recesión en Latinoamérica (1980-2017)



Fuente: Salmerón 2018

La economía venezolana produce hoy en volumen casi 40% menos que hace 10 años, y si hablamos en dólares, la caída es aún mayor. Lo importante y dramático es que cada caída del PIB implica menos producción, menos empleo, más pobreza y más migración.

Y detrás de esto está la terrible realidad de la ...

...Hiperinflación

¿Qué es? Como señala Prodavinci (2017):

Criterios para definir la hiperinflación



Los niveles de precios generales se incrementan 50% de un mes a otro. Esta definición fue acuñada por el economista estadounidense Philip Cagan en una investigación que publicó en 1956.



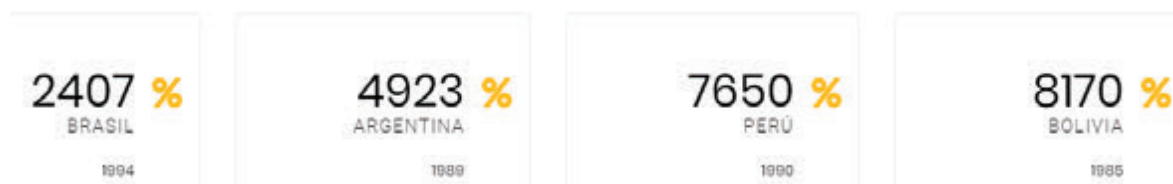
Los precios generales se elevan al menos 500% al año, según los economistas estadounidenses Carmen Reinhart y Kenneth Rogoff, en un estudio divulgado en 2011.

Y cuando los precios suben de esa manera, se destruye el sistema económico, porque lo primero que desaparece es su rol de sensores, que como señala Romero (2018): "...No se entiende que los precios son los sensores del mercado que ayudan a tomar decisiones económicas de producción, ahorro o consumo. Contienen y transmiten información vital para el sistema económico. Cuando están regulados esa información se transmite con ruido y evita la adopción de las mejores estrategias empresariales (la inflación también es un mecanismo que genera ese ruido negativo)...". Cuando suben diariamente, su rol de vehículos de información para la toma de decisiones no se cumple, y las decisiones tienden cada vez más al corto plazo. ¿Qué hacer hoy para sobrevivir? Los consumidores salen a comprar antes que los precios suban aún más (o compran dólares para abandonar el país) y los oferentes ya no invierten. ¿Cómo se puede invertir y tomar riesgos en un proceso de largo plazo, cuando ni siquiera se sabe lo que pasará en pocos días? Peor aún hacer un mínimo cálculo de cómo será el mercado y la rentabilidad futura. Además, hay algo socialmente inaceptable: la inflación, y peor aún la hiperinflación son el mayor y más nocivo impuesto sobre los pobres. Sin saberlo están transfiriendo recursos al gobierno y eventualmente a otros partícipes en la economía (exportadores, los que logran trasladar sus ahorros o sus ventas a dólares etc...).

Y en esto, desgraciadamente, Venezuela también camina a igualar records importantes, porque está ya en el 2700% de inflación y va para más. Las diversas proyecciones sitúan a la inflación entre 5.000% y 10.000% en el 2018. No obstante, Venezuela no es el único país que ha sufrido estos episodios ni en el mundo, ni en América Latina como vemos en los datos adjuntos (Prodavinci 2017). Tenemos los ejemplos relativamente cercanos de Brasil en los 90, Argentina (justo antes de la convertibilidad de Menem), el Perú de Alan García (el joven) en su primera Presidencia, o Bolivia a mediados de los 80. Todos casos dramáticos, de los cuales algunos aprendieron (Perú sin duda, y quizás Bolivia y Brasil), y otros de ninguna manera (Argentina ha seguido cayendo en los mismos vicios económicos). Pero muchos otros países han estado alrededor del 300-400% anual de inflación ... y solo hay 3 países de América del Sur que han evitado estos desastres, estos son Colombia, Paraguay ... y ¡Ecuador! (en gran medida gracias a la dolarización).

Venezuela también camina a igualar records importantes, porque está ya en el 2700% de inflación y va para más. Las diversas proyecciones sitúan a la inflación entre 5.000% y 10.000% en el 2018.

Picos de hiperinflación anual en América del Sur



Y hay por supuesto, los 4 casos más dramáticos de la historia (RPP 2017):

1. Alemania. Los billetes servían mejor como papel tapiz, entre agosto de 1992 y diciembre de 1923, con una inflación que llegó al 29,500%.

3. Yugoslavia. Entre abril de 1992 y enero de 1994 los precios se duplicaban cada día. En 1993 se creó el billete de 500 mil millones de dinares. En enero de 1994 la inflación fue de 313,000 %.

2. Zimbabue. Un caso reciente de hiperinflación es el segundo más alto de la historia. Entre marzo de 2007 y noviembre de 2008 la inflación diaria era de un 98%. El dólar de Zimbabue necesitó un billete 100 millones de millones.

4. Hungría. El caso de hiper inflación más grave del mundo fue el de Hungría, entre agosto de 1945 y julio de 1946. El pengo perdía su valor tan rápido, que los precios se duplicaban cada 15 horas y la inflación diaria era de 207%. Fue necesaria la introducción del forint para estabilizar la economía húngara.

El mundo del siglo XXI es mucho menos proclive a estas situaciones. Se ha entendido con claridad que la inflación es un fenómeno que no ayuda al crecimiento y afecta gravemente a la gente más pobre. Por eso, el gráfico 3 muestra que actualmente solo hay dos países con inflaciones por encima del 100% (había tres con Zimbawe hasta hace poco) y ocho por encima del 20%. Hace 20 años hubiéramos encontrado no menos de cincuenta países en esta lista... Bueno, la expresión anterior, “se ha entendido con claridad”, es quizás



Cuando la inflación es relativamente baja (¿hasta el 20%?), sus causas son variadas y no muy fáciles de discernir. Hay una mezcla de crecimiento de la producción, productividad, presiones salariales, creación monetaria, etc...

excesiva. Incluso los países desarrollados recientemente han impreso enormes cantidades de dinero para estimular sus economías y eso ha generado una importante inflación en activos (burbujas de vivienda, de Bolsa de Valores) que termina estallando y generando enormes estragos como la crisis mundial del 2008 y quizás un nuevo estallido se está cocinando (pero esto es otra historia que quizás compartiremos en el futuro).

Gráfico 3

RANKING DE INFLACIÓN		
* SOLO 8 PAÍSES EN EL MUNDO TIENEN INFLACIÓN SUPERIOR AL 20% *		
	2017	2018
1 > VENEZUELA	1.133	2.529,6
2 > SUDÁN DEL SUR	111,4	25
3 > CONGO	50	40
4 > LIBIA	35,1	29,9
5 > EGIPTO	29,8	11,7
6 > ANGOLA	23,4	17,6
7 > ARGENTINA	22,3	16,7
8 > SUDÁN	21	17

> FUENTE: Elaboración Ámbito.com en base a datos del FMI, WEO Octubre 2017* Inflación final del periodo



Hiperinflación= Pérdida del rol del dinero

Hace miles de años, las sociedades humanas inventaron el dinero por orden espontáneo. Así se superaron las limitaciones del trueque. El dinero llegó a cumplir sus tres roles esenciales: medio de pago, depósito de valor para el futuro (lo cual significa que también es un patrón de pagos diferidos) y unidad de cuenta (todos los precios se expresan en relación al dinero). Pero además, el dinero introdujo una dimensión adicional en la vida económica: el tiempo. Ya se podía “esperar” para intercambiar, se podía diferir el consumo y así aparece el ahorro. Con el tiempo aparecen el riesgo, la inversión, nuevas potencialidades de desarrollo.

Lo esencial detrás del dinero es la confianza: confío razonablemente en su valor futuro, por ende puedo ahorrar y esperar. Confío, y por eso puedo utilizar el dinero como medio de intercambio y valoración. Cuando se pierde la confianza, desaparecen todos estos valores. Y la inflación es el peor enemigo del dinero, porque destruye su valor, recordemos que:

Inflación=
Subida de los precios de los bienes y servicios (frente al dinero)=
Caída del valor del dinero (frente a los bienes y servicios)

Cuanto mayor es la subida de precios (hiperinflación), menos vale el dinero, menos se confía, menos se lo quiere mantener y usar. La mejor forma de ejemplificar esto, es recordando lo que se podía comprar en Venezuela con un billete de 100 bolívares hace unos años y lo que se puede adquirir ahora (tomado de Prodavinci 2017) ...360 huevos en 2018, 1 huevo en 2016, bastante menos de 1 huevo en 2018!

¿Qué genera la Hiperinflación?

Cuando la inflación es relativamente baja (¿hasta el 20%?), sus causas son variadas y no muy fáciles de discernir. Hay una mezcla de crecimiento de la producción, productividad, presiones salariales, creación monetaria, etc... Pero, cuando la inflación aumenta, y peor aún, cuando se convierte en hiperinflación, no hay ninguna duda, se trata esencialmente de un fenómeno empujado por la enorme creación monetaria y por el aumento de la velocidad de circulación del dinero, ligado al deseo de la gente de abandonar su moneda en favor de bienes o moneda extranjera. Es muy sencillo e indiscutible.

Entonces, la siguiente pregunta importante es: ¿por qué se crea tanto dinero? Y el proceso también es claro:

1) En ciertos casos, los gobiernos tienen urgentes necesidades financieras. Estas pueden ser directas para financiar sus propios presupuestos o indirectas para apoyar necesidades, como liquidez en los bancos cuando hay corridas bancarias. En otros casos, quieren estimular el crecimiento y el empleo.



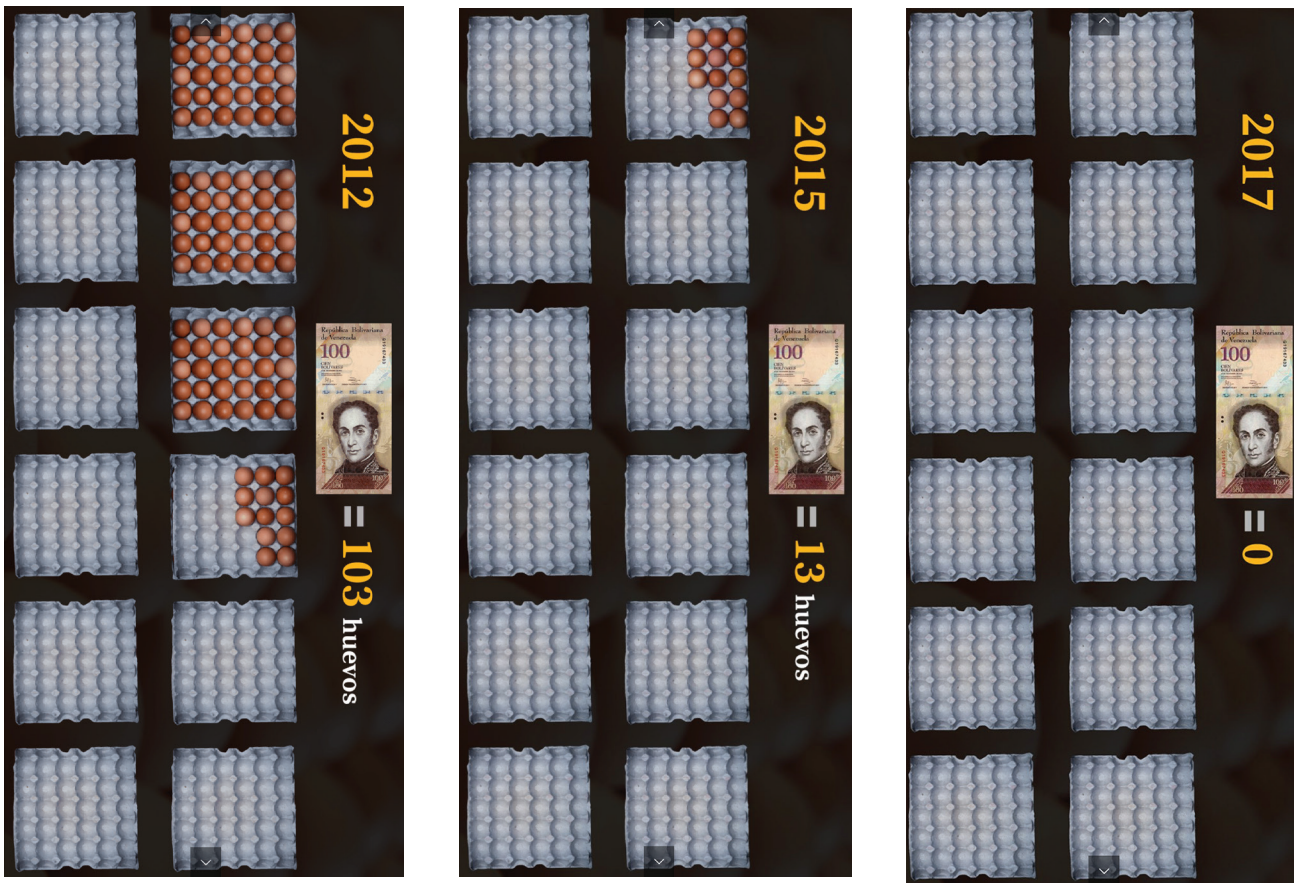
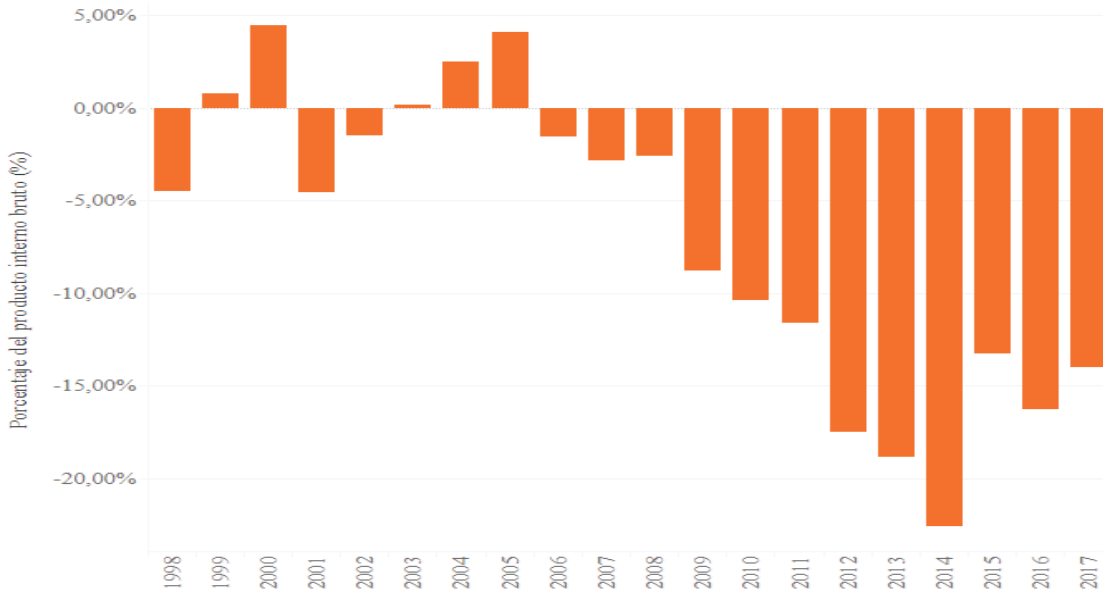


Gráfico 4
Evolución del déficit fiscal (1998-2017)



Estimaciones para 2016 y 2017
Fuente: Ecoanalítica

2) Como no pueden, o no quieren, utilizar mecanismos de financiamiento del fisco más ortodoxos, recurren a lo aparentemente más sencillo: imprimir dinero. Podrían priorizar gastos, cobrar impuestos o endeudarse, o estimular el crecimiento basándose en el difícil proceso ahorro-inversión-productividad. Pero se hace “lo más fácil” porque a “nadie” le afecta, o así se hace creer, así se engaña. Esto arroja inicialmente resultados relativamente positivos: hay más liquidez y por ende más actividad económica y empleo, e ingresos fiscales. Inicialmente.

Gráfico 5
Evolución de la liquidez en Venezuela (2012-2017)

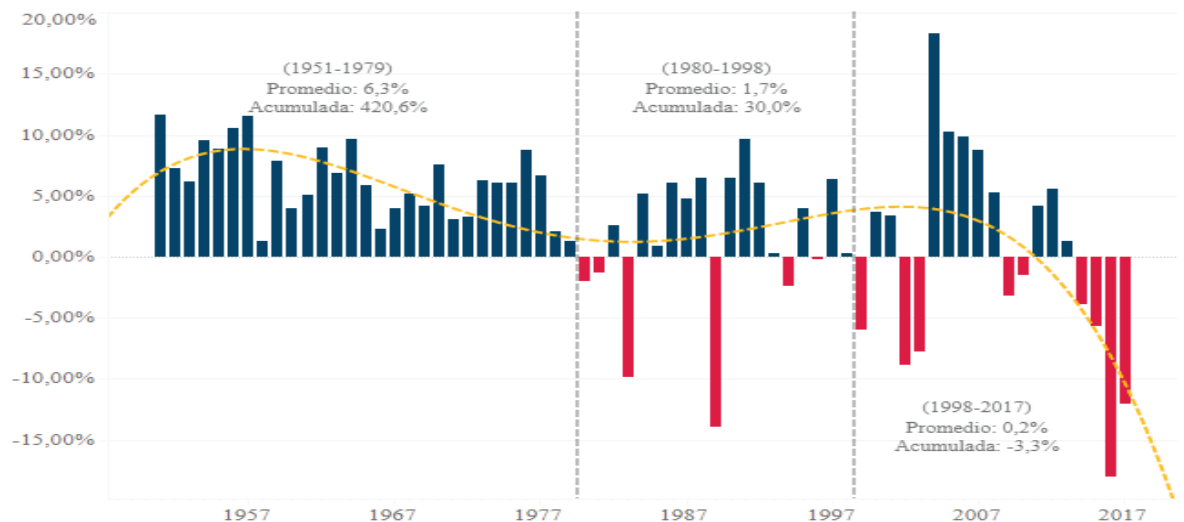


Fuente: Banco Central de Venezuela

En el caso venezolano, esta dupla déficit estatal y creación monetaria es absolutamente clara en los gráficos 4 y 5 (Prodavinci 2018).

3) Luego viene, inevitablemente, la fase en la que el crecimiento es reemplazado por inflación. Y ahí surge el dilema esencial: ¿volver a imprimir más dinero o aceptar mecanismos más razonables que permitan ordenar la casa? Muchas veces, los gobiernos caen en la tentación inicial: una nueva vuelta de impresión de dinero. De esta manera se repite el ciclo: una primera fase de mejora seguida de la segunda con más inflación. Entonces, se enciende la llama de la hiperinflación: más y más dinero, y lo que es más grave y visible, la primera fase (relativamente positiva) es cada más corta y fugaz, y va creciendo la fase inflacionaria

Gráfico 6
Tasas de crecimiento del PIB(%) (1951-2017)



Fuente: Banco Central de Venezuela, FMI

Gráfico 7

Inflación mensual en Venezuela (2008-2017)



Fuente: Banco Central de Venezuela. Ecoanalítica. Cálculos propios

negativa. Así se termina inevitablemente en una situación en que la producción cae y los precios suben sin límite (lo que también conduce a menores ingresos reales para el gobierno, y por ende una nueva necesidad de imprimir más dinero...el círculo vicioso!). En el caso venezolano esta evolución es muy clara en los gráficos 6 y 7 (Salmeron 2018). Y esta caída se agrava porque hay escasez de dólares para atender al aparato productivo y al consumo, y al no poder importar suficientes materias primas ni bienes de capital o de la vida diaria, la economía se frena aún más.

Y hay algo más que aviva este proceso: la gente busca desesperadamente moneda extranjera (dólares) para proteger su patrimonio o para adquirir importaciones necesarias, lo que dispara de manera incontrolable (aún más incontrolable que los precios) el tipo de cambio de la moneda local frente al dólar, porque hay enorme demanda de dólares y su oferta es muy escasa (entre otras cosas porque el gobierno ha herido de muerte al aparato productivo y exportador). El caso venezolano es muy claro en el gráfico 8 (Prodavinci 2018). El tipo

Hasta hace poco se podía comprar dólares en el Banco Central a 10 nuevos bolívares por cada dólares (esta ventana privilegiada fue eliminada hace unas semanas) mientras que en la calle, el tipo de cambio ya estaba en 100.000 nuevos bolívares o más.

Gráfico 8

Variación acumulada de la tasa de cambio paralela (2014-2017)



Fuente: Dolartoday

Es el fracaso de una visión del mundo (el socialismo-comunista disfrazado ahora con la expresión siglo XXI) que pone al Gobierno como centro de la sociedad, crea una división entre los buenos (el Gobierno) y los malos (los empresarios)

de cambio ha pasado de 500 bolívares por dólar, al inicio del gobierno de Chávez, a 200 millones actualmente ... ¡200 millones! En realidad, le quitaron tres ceros a la moneda hace unos años, y por eso ahora se habla “solo” de 200.000 bolívares fuertes por cada dólar ... ¡qué ironía!: “bolívares fuertes”. Y se habla de quitar otra vez algunos ceros, quizás con el “bolívar súper fuerte”.

Y además, los gobiernos añaden leña al fuego. Por ejemplo, en el caso venezolano, con la creación de diversos tipos de cambio. Hasta hace poco se podía comprar dólares en el Banco Central a 10 nuevos bolívares por cada dólar (esta ventana privilegiada fue eliminada hace unas semanas) mientras que en la calle, el tipo de cambio ya estaba en 100.000 nuevos bolívares o más. Esto no solo genera incentivos negativos y distorsiones en la economía, sino que además, es uno de los senderos más apetecidos para la corrupción. Imagine usted a algún amigo del Gobierno que podría adquirir dólares especiales en el Banco Central y ¡revenderlos 10.000 veces más caros! ¡Puede estar seguro de que esto sucedió muchas veces!

Un modelo fracasado

Detrás de todo esto, hay un modelo fracasado, el de la Revolución Bolivariana, el del Socialismo del siglo XXI. Como señala Salmeron 2018:

“Si bien el gobierno de Maduro insiste en que la crisis obedece al declive de los precios del petróleo y a la “guerra económica” orquestada por las empresas privadas... el país sufre el colapso de un modelo desacertado que pudo flotar, pero estaba hecho para hundirse.”

La lista de fallas que explican la implosión incluye: un esquema de extrema regulación a través de controles de precios, de cambio y tasas de interés; un proceso de expropiación sistemática que contrajo el aparato productivo y pulverizó la inversión privada nacional y extranjera; un elevado incremento de la deuda de la nación; la inexistencia de un fondo de estabilización para enfrentar las fluctuaciones en los precios del petróleo y una fuerte apreciación del tipo de cambio oficial que generó un boom de importaciones e impactó negativamente a los sectores que producen bienes transables”.

Es el fracaso de una visión del mundo (el socialismo-comunista disfrazado ahora con la expresión siglo XXI) que pone al Gobierno como centro de la sociedad, crea una división entre los buenos (el Gobierno) y los malos (los empresarios), y pregona que desde el poder se pueden y se deben emitir normas para decidir el comportamiento de la gente porque en las “alturas” hay más sabiduría. Una visión que cree que el equilibrio de los poderes es un principio vetusto de unos iluminados del pasado, que las libertades deben pasar a un segundo plano frente al llamado “bien común” (que es en realidad el bienestar de los que están en las alturas), que incentiva los malos instintos de la gente (como la envidia) para mantenerse en el poder y que ha mostrado que sobre la ley está la discrecionalidad personal de sus líderes (recuerden a Chávez recorriendo una plaza y señalando “expropiarse”). En el caso de Venezuela, es claramente ir al fracasado modelo cubano.

¿Hay salida? ... Conclusiones

Salidas siempre las hay, son dolorosas, pero no hay duda que lo que se vive hoy en Venezuela es mucho peor. Prodavinci (2017) las plantea con claridad:

SOLUCIONES

Todos los procesos hiperinflacionarios registrados en la historia han terminado en programas de estabilización, según refiere el economista chino Liping He en su investigación “Hyperinflation: a world history”. Seis elementos se repiten en todos los planes:

1. Reforma monetaria que implica cambios en la denominación de la moneda o en el establecimiento de relaciones de valor con otras monedas.
2. Aumento de tasas de interés con la intención de crear tasas de intereses reales positivas y recuperar la función de reserva de valor de la moneda.
3. Restauración de la convertibilidad monetaria y la estabilidad del tipo de cambio en el marco de un proceso de generación de confianza en la moneda.

4. Austeridad fiscal en función del balance presupuestario que disminuya o elimine la necesidad de financiamiento del déficit fiscal por parte de los bancos centrales.
5. Recuperación de la autonomía del Banco Central.
6. Asistencia internacional que implica recuperación de acceso a los mercados financieros internacionales.



A lo cual hay que agregar, y lo hemos hecho en el cuadro, la DOLARIZACIÓN.

¿Cuánto tiempo puede durar este fracaso? La experiencia mundial nos dice que es muy variable y puede variar entre meses y años. Pero, evidentemente, pasa por cambiar de gobierno para cambiar de visión.

La lección que nos queda es que no se puede pretender resolver problemas reales, inyectando más y más dinero. El inevitable resultado es inflación, y la aún peor hiperinflación y el consiguiente descalabro. Más importante aún: no se puede matar al sector productivo sin graves consecuencias para la sociedad, porque desaparece la fuente de recursos para el propio gobierno, y de empleo e ingreso para todos.

El proceso siempre es el mismo y muy simple, como lo señala Beltrán (2018):



El Ecuador estuvo en este sendero en 1998/1999 (la inflación caminaba al 100% y más, y la devaluación fue de 400% en un año y medio). Pero, el haber optado por la dolarización mató esa opción. Si en el período de la Revolución Ciudadana hubiéramos tenido a mano la “maquineta de impresión de dinero y devaluación de la moneda” hubiéramos tomado un camino peligrosamente similar. Por eso es tan grave que exista aún gente en el mundo político ecuatoriano, que defiende el proceso venezolano, unos directamente y otros por omisión.

Es necesario aprender las lecciones de la historia económica, sino se repiten los desastres anunciados.

REFERENCIAS

Beltrán Enrique, Venezuela un gran país con una gran crisis ...¿oportunidades?, Beltrán y Asociados, Quito, Febrero 2018

Prodavinci, Hiperinflación en Venezuela, 13 Diciembre 2017

Romero Pedro, ¿Y la matriz productiva? Replanteemos el debate sobre el desarrollo, Koyuntura USFQ, Marzo 2018

RPP Noticias, 11 Casos graves de Hiperinflación en la historia, Enero 2017.

Salmerón Víctor, ¿Dónde está Venezuela en el ranking de los colapsos económicos?, Prodavinci, 19 Febrero 2018

CAJÓN DE SASTRE

DATOS CLAVES: FINANZAS PÚBLICAS EN ECUADOR

Uno de los problemas más importantes de la economía ecuatoriana, es que tenemos un Estado enorme (que superó los 40.000 millones de dólares en 2014, y sigue cercano al 40% del PIB).

Capta enormes recursos de la sociedad (petróleo, impuestos o deuda), y los utiliza con muy baja

productividad económica, social o institucional, por lo cual su aporte al desarrollo es limitado.

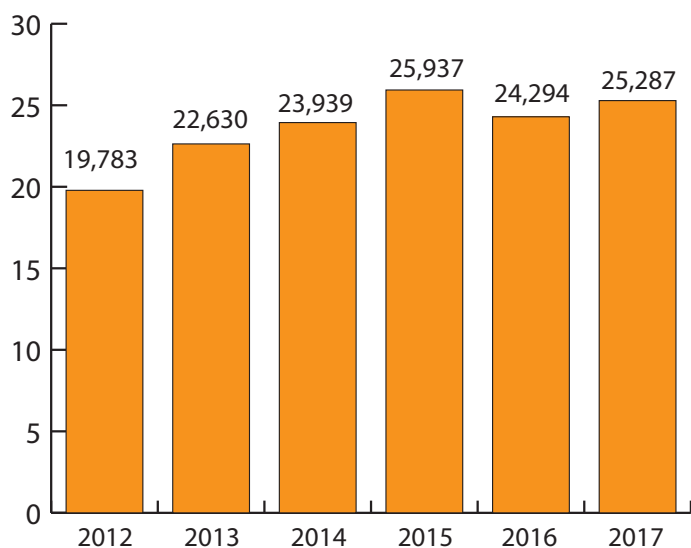
Esto sucede tanto en los gastos corrientes como en inversiones. No es que los primeros son malos y los otros buenos, sino que en ambos hay mu-

chos rubros que no son útiles para la sociedad (y algunos incluso generan un aporte negativo).

Todo esto lleva a un importante déficit anual del Gobierno, y de ahí un continuo aumento en el endeudamiento interno y externo.

Este círculo vicioso es el que debemos parar.

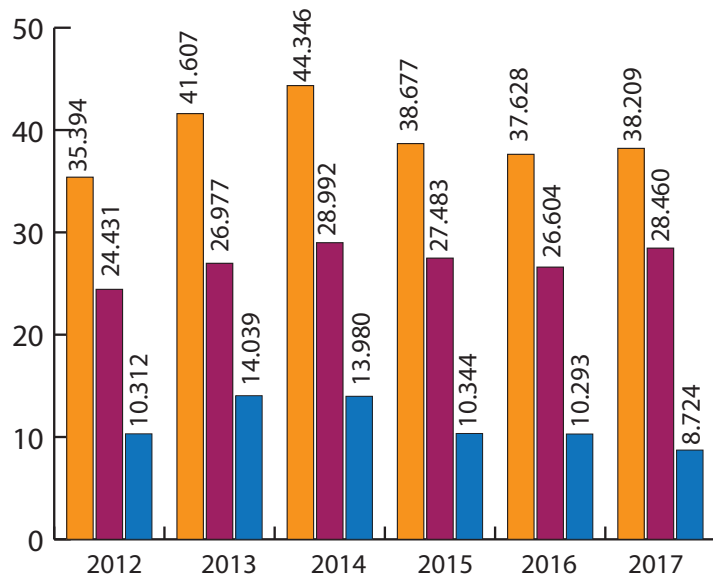
INGRESOS NO TRIBUTARIOS del SPNF (Mill \$)



Fuente: BCE

SPNF: Sector Público no Financiero, incluye IESS

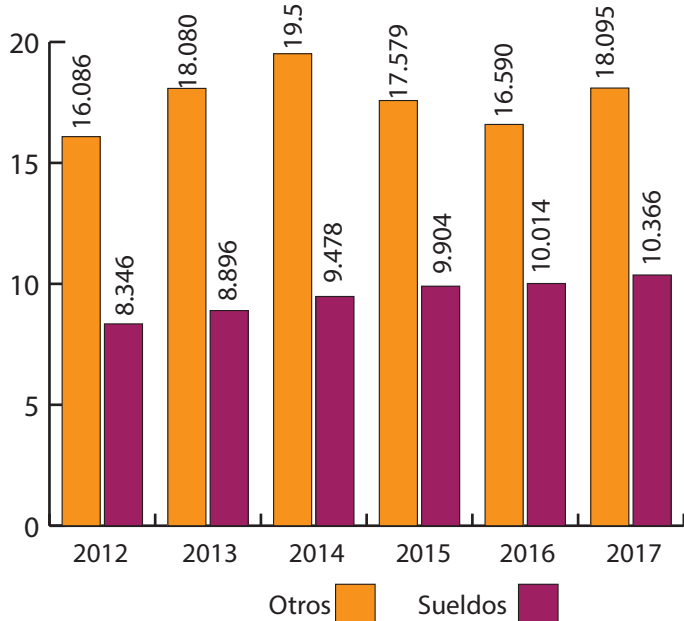
GASTOS del SPNF (Mill \$)



Fuente: BCE

SPNF: Sector Público no Financiero, incluye IESS

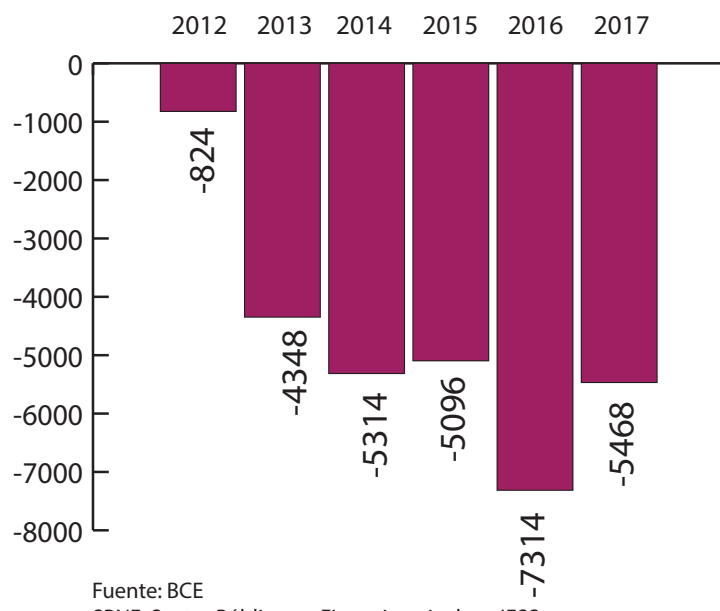
GASTOS CORRIENTES del SPNF (Mill \$)



Fuente: BCE

SPNF: Sector Público no Financiero, incluye IESS

DEFICIT del SPNF (Mill \$)



Fuente: BCE

SPNF: Sector Público no Financiero, incluye IESS