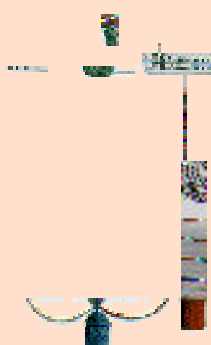


# Boletín Mensual de Coyuntura

Volumen 1, Número 1

Octubre de 1999



## ¿Se firmará la Carta de Intención?

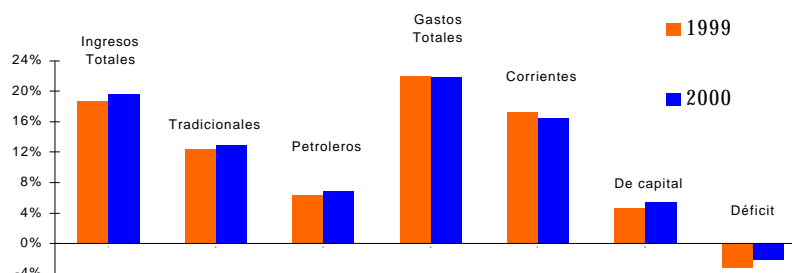
**A**l igual que en ocasiones anteriores el presidente Mahuad dio a conocer “finalmente”, el acuerdo previo logrado en el FMI. El anuncio incluyó un elemento novedoso, que no había estado presente en los comunicados previos: el respaldo del Fondo a la iniciativa ecuatoriana de reestructurar el tramo de la deuda externa - los bonos Brady -, que había sido ya negociado por el equipo económico del gobierno de Durán-Ballén (en el que participó la ex ministra Armijos). Los temas adicionales del convenio se refieren necesariamente a la ortodoxia del ajuste fondo monetarista: equilibrio fiscal, programación monetaria rígida, eliminación de los subsidios que aún se mantienen, saneamiento del sistema financiero, privatiza-

ciones y reducción del tamaño del Estado. Este acuerdo preliminar despertó enorme entusiasmo en el presidente y en su equipo de gobierno, en virtud de haber conseguido un consenso nacional sobre el tema de la moratoria de la deuda. Optimismo que, sin embargo, puede trastocarse completamente cuando le corresponda al Congreso Nacional aprobar la base sobre la que descansa el elaborado instrumento: la modificación de la estructura tributaria del país y la sanción del presupuesto del gobierno central para el año 2000. Es que, como no podía ser de otra manera, la concesión del FMI se complementa, forzosamente, con un profundo saneamiento de las finanzas públicas, que debe entregar como resultado un déficit fiscal del 2.2 % del PIB

(4.85 billones de sucres).

El acuerdo previo con el FMI no servirá de nada si no se firma la Carta de Intención. La búsqueda de consensos entre el Gobierno y el Congreso podría dar lugar a un proceso de negociación aún más difícil que el que se espera para renegociar la deuda, y sus resultados son imposibles de predecir. El gobierno no ha dejado pasar ninguna oportunidad para insistir en que la suscripción de la Carta de Intención será la solución a los problemas del país; sin embargo, el conjunto de ajustes derivados del compromiso, tendrán posiblemente efectos irrecuperables a corto plazo en amplios sectores del país. Han pasado casi dos décadas en las que el país ha vivido en un proceso de ajuste permanente y los re-

Presupuesto del Estado 1999–2000 (Porcentaje del PIB)



### En este número

Opinión	2
Sector Externo – Precios	3
Producción – Deuda externa	4
Programa macroeconómico	5
Entorno político – Visión internacional	6
Sector monetario – Sistema financiero	7
Presupuesto del Estado	8

### Temas de interés

- Se prevé la mayor recesión económica del presente siglo.
- Con ingresos tributarios se trata de financiar el presupuesto del Estado.
- Ambiciosos objetivos macroeconómicos para el próximo año.
- El problema bancario altera la magnitudes monetarias.
- Continúa el deterioro del salario real en el Ecuador.

# OPINION

Leonardo Espinosa

**P**ara la economía ecuatoriana, la deuda externa ha dejado de ser un nudo gordiano, como lo calificara Eloy Alfaro, por la serie de enredos que los especuladores de papeles de los créditos ingleses habían hilado para esquilmar las escuálidas arcas fiscales, convirtiéndose en la actualidad en una muralla infranqueable para la realización de un proyecto económico en beneficio de la sociedad nacional, como lo reconociera el Presidente Borja en su discurso de posesión del mando en 1988: “no es posible atender las necesidades de desarrollo de nuestro pueblo y al mismo tiempo pagar la amortización y servir los intereses de la deuda externa. Hacemos lo uno o lo otro, pero no podemos hacer las dos cosas simultáneamente. Y no se trata de que no queremos pagar la deuda, se trata de que no podemos hacerlo en las condiciones en las que nos quieren cobrar nuestros acreedores”.

Sin embargo, a finales de los años 80 y comienzos de los 90, la deuda con ciertos retoques de renegociación, continuó pagándose e incrementándose a la sombra del Plan Baker y de las políticas de ajuste impuestas por el FMI, supuestamente para estabilizar y reactivar la economía. Para mediados de la presente década la crisis del Ecuador se agudizó, tornando más difícil el cumplimiento de sus obligaciones crediticias. A las viejas cuentas se agregaban las nuevas, en una torbellino de endeudamientos sucesivos, obligando a destinar mayores recursos del PIB y del Presupuesto del Estado para poder solventarlas.

Al Plan Baker le siguió el Plan Brady, propuestos en su orden, por los secretarios del Tesoro de los EE.UU. con el aval del FMI. El nuevo esquema de renegociación se basaba en garantizar el pago de la deuda externa a la banca acreedora internacional mediante la emisión de bonos por parte del Estado cuyos intereses debían ser cancelados semestralmente, bajo el supuesto de tasas de crecimiento de la economía nacional del orden del 7%, que po-

*“O se hace lo uno o se hace lo otro, o se paga deuda o se reactiva la economía, pero no las dos al mismo tiempo”.*

sibilitarían conciliar obligaciones internacionales con crecimiento interno.

Desde la aplicación del Plan Brady, a partir de 1994, la situación empeoró significativamente, colapsando la economía ecuatoriana en 1999, a tal extremo que este año concluirá con una tasa de crecimiento negativa del 7% en el PIB, incapacitando al país para el servicio de su deuda externa. Uno de los signos de esta cruda realidad se vivió en febrero cuando la entonces Ministra de Finanzas decidió pagar los intereses vencidos de los bonos Brady, sacrificando las remuneraciones de importantes segmentos de servidores públicos, lo cual generó oleadas de protesta ciudadana.

En agosto, obviamente, no podía reproducirse tal esquema para el pago de nuevos intereses, por la conflictividad social que produciría,

tanto más que el Banco Central literalmente había sido despojado en sus recursos, para el salvataje de la oligarquía financiera, a tal extremo que tuvo que acudir a la emisión inorgánica, con lo que la devaluación y la inflación subió a los niveles más altos de América Latina. Se impuso la necesidad de proponer la reestructuración de la deuda externa a los acreedores internacionales en los términos que se detallan en el presente Boletín.

Independientemente de su aceptación, que seguramente se alcanzará en cuanto al servicio de los intereses, mas no a la renegociación integral, la propuesta es inviable si se trata de conciliarla con el desarrollo nacional. O se hace lo uno o se hace lo otro, o se paga deuda o se reactiva la economía, pero no las dos al mismo tiempo, como se reconociera aunque no se lo practicara como política de Estado, hace una década ; de allí que el pronunciamiento del Presidente Mahuad de que “la solución es que paguemos la deuda hasta el monto en que podamos, no más de los que podamos” queda sin piso ante el decrecimiento de la economía en el convulsionado 99, o por los bajos niveles previstos en los próximos años que estarán bordeando la tasa de crecimiento vegetativa de la población; vale decir, viviremos en una situación de economía estancada, empobrecida; y, lo que es peor sin proyecto alternativo de desarrollo si

---

*El autor es Decano de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Cuenca*

---

## Ligera recuperación en las cuentas externas

La crisis estructural del sector externo, manifiesta en los persistentes déficit de la cuenta corriente (CC) de la balanza de pagos, y la dificultad de emprender medidas correctivas del desequilibrio externo han llevado a un círculo vicioso que tiende a repetirse cada vez más desfavorable para el país.

Los datos sobre el comportamiento de la balanza de pagos en el período 1997-1999 muestran que el desequilibrio en la cuenta corriente data de mucho tiempo atrás, por lo que se considera un desequilibrio de largo plazo.

La balanza de pagos del Ecuador en el tercer trimestre de 1998 se caracteriza por tener el mayor déficit del saldo en cuenta corriente con relación a los períodos analizados, causado principalmente por un déficit en la balanza de servicios y renta, pero también por la disminución del superávit en la balanza comercial. Para este trimestre, la cuenta corriente registró un déficit de 786 millones de dólares, comparado con un déficit de 538 millones en el segundo trimestre de 1998 y con un déficit de 468 millones de dólares al final de 1998.

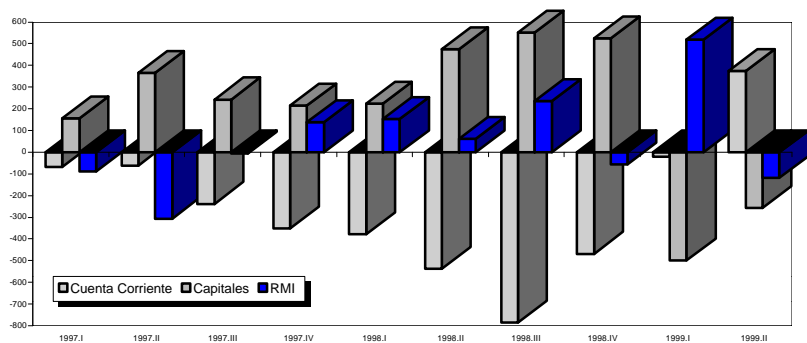
En el segundo trimestre de 1999 el inter-

cambio comercial del Ecuador dio el mayor saldo positivo de 552 millones de dólares, superior en 120 por ciento al registrado en el trimestre anterior. Este resultado obedeció al decrecimiento del 25.4 por ciento de las importaciones, producto de la congelación de fondos decretada por el Gobierno. Esto daría una falsa interpretación de la balanza comercial, ya que se podría suponer que existe una dinamización del mercado de productos de exportación; cosa que en la práctica no ha sucedido, ya que es persistente la rece-

sión económica que vive el país.

La balanza de servicios registró en el tercer trimestre de 1998 un saldo negativo de 538 millones de dólares, monto superior en 66 millones de dólares al del trimestre anterior. Este resultado se debe al incremento del 9.4 por ciento en los servicios recibidos del exterior.

Por el lado de los ingresos, no se ha producido un cambio significativo en los servicios prestados al exterior, teniendo que en el primer trimestre de 1997 asciende a 227 millones de dólares, y para el final del



COMPORTAMIENTO DE SECTOR EXTERNO

## NO SE PUEDE DETENER LA INFLACIÓN

El país cayó en un proceso de inflación crónica. Son conocidos los efectos nocivos que conlleva la inflación, siendo más aguda la pérdida del poder adquisitivo para los empleados a sueldo, los trabajadores, campesinos, y grupos que no tienen ingresos en divisas, lo cual constituye la mayoría de la población.

Si tomamos en consideración el índice de salarios real, durante enero 98 - agosto 99, vemos que este indicador ha tenido un comportamiento descendente. Pasando de valores de 109,6 al inicio del período, a valores de 93,7 al final del período. Para este mismo período, el índice de precios al consumidor pasó de 202,5 en enero de 1998 a 376,9 en agosto de 1999. Es decir, que en términos reales

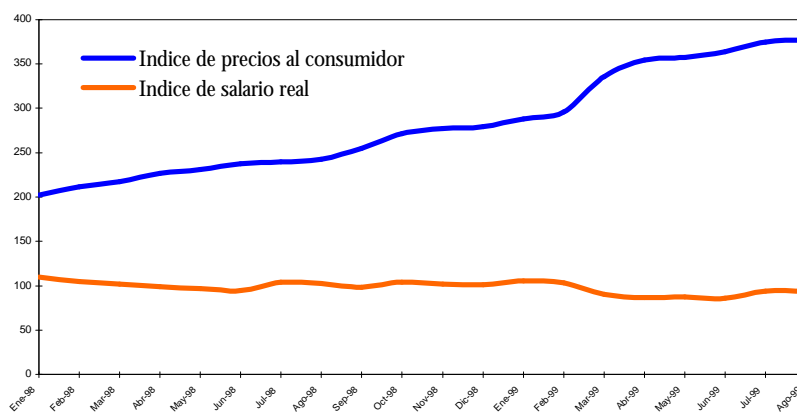
(descontando la inflación), los salarios reales cayeron en 6,3 por ciento promedio mensual en los veinte meses 1998-99 con relación al año base.

En estas circunstancias se puede comprender que en el Ecuador, el ingreso de la mayoría de los ecuatorianos descendió, lo cual condujo a su vez a una disminución de la demanda y del ahorro nacional.

Sin embargo, el salario nominal mensual pasó de 697.258 sucres en enero de 1998 a 1'109.166 sucres en agosto de 1999.

Corresponde resaltar que en esta etapa, los aumentos del salario mínimo vital fueron nulos (manteniéndose constante en 100.000 sucres), sufriendo pequeñas modificaciones el costo de vida y la bonificación complementaria. Además, la tasa

de variación anual de la inflación pasó de 27,70 en enero de 1998 a 55,29 por ciento en agosto de 1999; con lo cual se puede advertir que la economía ecuatoriana durante esta fase se caracterizó por un "estado de crisis" empeorándose aún más la ya defectuosa distribución del ingreso y aumentando el índice de miseria (suma del índice de inflación más el índice de desempleo).



Índice de Precios al Consumidor - Índice de Salarios Real  
Año base: septiembre 1994 - agosto 1995 = 100

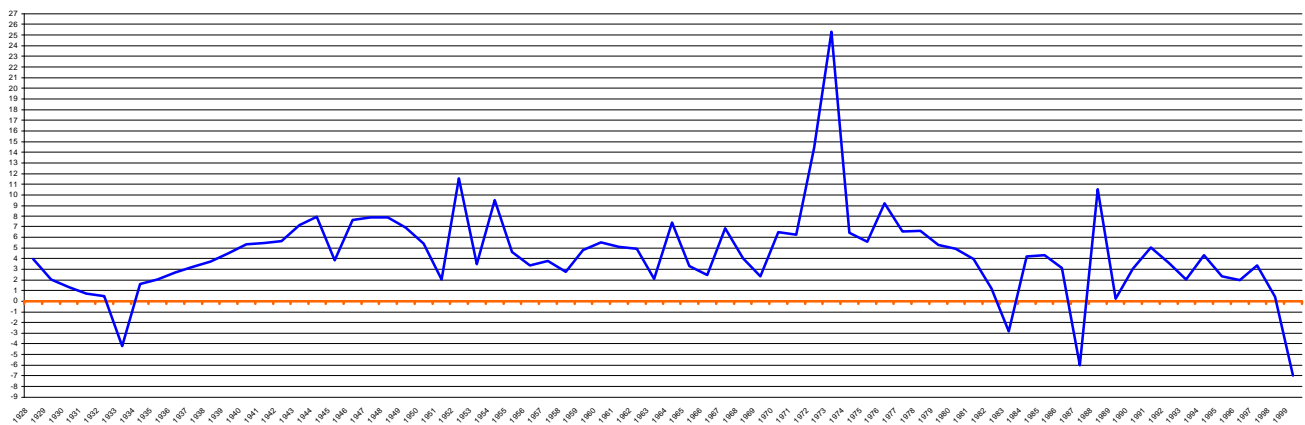
## Dramática reducción de la actividad económica

**C**atastróficas son las predicciones que ha realizado el Banco Central del Ecuador sobre el comportamiento de la economía ecuatoriana en el presente año. Al considerar la evolución del Producto Interno Bruto, la caída del 7% prevista para 1999, representa, con seguridad una de las mayores disminuciones del crecimiento de la economía en todo el siglo XX. La producción del país no se ha caracterizado, ni mucho

menos, por mantener niveles sostenidos de expansión, salvo ligeros periodos en los años 50 y 70; sin embargo, desde la década de los 30, solamente existían 3 años en los que las tasas de crecimiento se presentan en rojo: 1933 (4,21%), como consecuencia de la crisis mundial de esa década; 1983 (2,82%), debido al impacto negativo generado por el fenómeno el niño, en su primera versión; y 1987 (5,98%), a raíz del terremoto en el orien-

te que paralizó durante algunos meses la exportación de petróleo.

Al tomar en cuenta los valores per capita, la situación es aún más dramática. El ingreso por habitante, medido en dólares, tendrá en 1999, valores similares a los que se registraron hace dos décadas (entre 1978 y 1979); la población en promedio habrá visto reducidos sus ingresos en cerca de 36 %, con relación al año anterior.



TASAS DE CRECIMIENTO DEL PIB 1927 – 1999

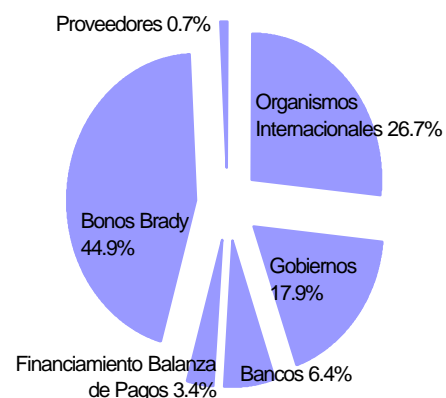
## Incierta renegociación de la deuda externa

**C**erca de 6.000 millones de dólares es el monto de la deuda del Ecuador a través de los Bonos Brady y se corresponde con el 45 % del total del endeudamiento público externo. Estos documentos de deuda, que tomaron el nombre de Nicholas Brady ex secretario del Tesoro de Estados Unidos y autor del plan de reestructuración de la deuda, surgieron del arreglo que se logró con los bancos comerciales, titulares principales de las acreencias originadas en los años 70s y 80s. En la actualidad, los bancos han transferido la mayor parte, si no la totalidad de los documentos, a manos particulares. Se considera, inclusive, que muchos ecuatorianos son poseedores de estos papeles. El primer paso dado por el país se limitó solamente a diferir 30 días el pago de los intereses por 96 millones de dólares, prerrogativa constante en los contratos y que el Ecuador la utilizó. El apoyo inicial brindado por el FMI y por el propio gobierno de Clinton a la decisión ecuatoriana, llenó de optimismo al presidente y sus colaboradores,

pero eso no fue suficiente. Durante el período de diferimiento, el gobierno, al parecer, no logró acuerdo significativos con los tenedores de los papeles de deuda y, más bien, las reacciones contrarias al “default” ecuatoriano se volvieron cada vez más evidentes, a tal punto que el propio FMI se encargó de marcar diferencias con la posición ecuatoriana.

La decisión final del gobierno, anunciada por el presidente en cadena nacional, constituyó una salida heterodoxa que, sin embargo, solamente logra superar momentáneamente el problema de liquidez, en virtud de que se cancela por parte del país los intereses correspondientes a los documentos no colateri-

zados y que representan alrededor de 51 millones de dólares. La renegociación, como tal, aún no se ha iniciado y no se vislumbran en el país posibilidades reales para presentar un plan que satisfaga a acreedores y organismos internacionales.



Estructura de la deuda pública externa del Ecuador

# Programa Macroeconómico para el 2000

**E**l programa macroeconómico del 2000 se fundamenta en tres pilares: la reforma tributaria, la priorización del gasto y la reingeniería de la deuda cuyo objetivo fundamental es la reactivación económica del sector productivo, luego de la aguda recesión de 1999 y los efectos del fenómeno del Niño, a través del mejoramiento de los principales agregados macroeconómicos como: concretar una inflación del 60% hasta fines del año de 1999 y una reducción de la inflación hasta ubicarse en niveles entre el 25 y 30 por ciento para el año 2000; y, un crecimiento del PIB del 2,5 al 3 por ciento.

El programa incluye las metas que deberá cumplir el país en los próximos 18 meses y comprende un manejo adecuado de los sectores: monetario, financiero, fiscal, externo, sector productivo.

⇒ **Sector real**, el programa plantea un crecimiento del 3% para el 2000 mediante un mayor volumen de producción de los sectores petrolero, manufacturero y agropecuario, se espera una recuperación de las importaciones (especialmente materias primas y bienes de capital) y exportaciones del 17,5 por ciento y 3,5 por ciento respectivamente. Se predice además un porcentaje de crecimiento del consumo de los hogares (2,1 por ciento) y una reducción del consumo de las administraciones públicas, sin embargo para esta última no se prevé ningún porcentaje.

⇒ **Sector fiscal**, la meta es llegar a un déficit del sector público no financiero del 2,5 por ciento del PIB pa-

ra alcanzar esta meta, lo que implica recuperar la situación fiscal, se propone la racionalización del sistema tributario, la optimización del gasto y la reducción de la deuda.

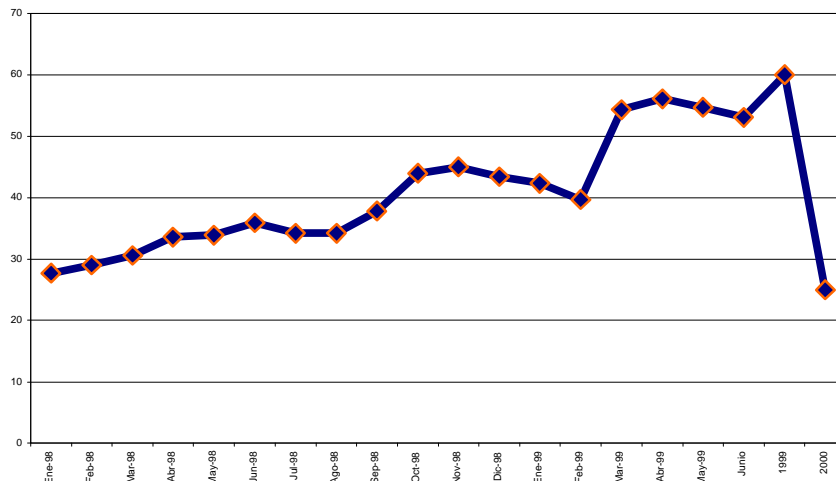
tructuración y consolidación de un sistema financiero sólido; y, una institucionalidad de supervisión y control fuerte. El plan también aborda el costo fiscal producido por el saneamiento y propone que la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD) fortalezca su estructura para el manejo, recuperación y la venta de activos de los bancos controlados.

⇒ **Sector externo**, se prevé que la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un superávit del 2,6 por ciento lo cual implicaría un superávit comercial del 8,3 por ciento del PIB. Se predice alcanzar un superávit del orden del 0,5 por ciento en cuenta corriente, y una recuperación en la Reserva Monetaria Internacional de 350 millones de dólares.

La proforma presupuestaria ha sido presentada bajo los siguientes supuestos para el próximo año: cotización promedio del dólar en 14.700 sucres, y precio de exportación del barril de petróleo de U.S. \$ 14,7 con un volumen de producción de 141 millones de barriles por año.

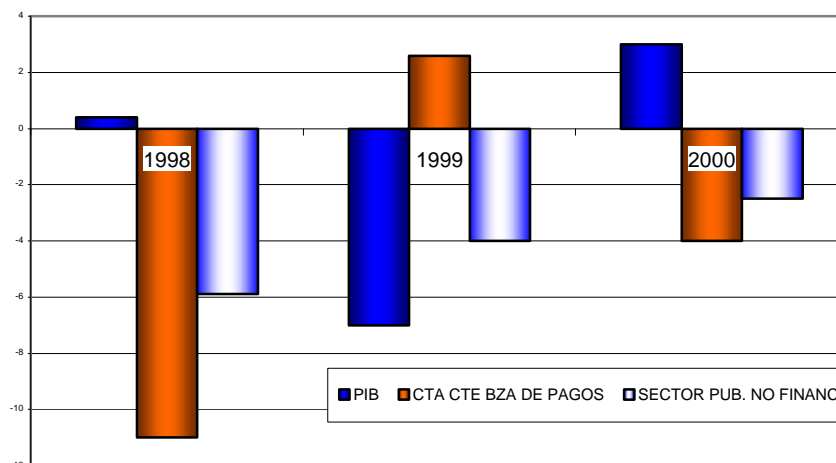
Según las autoridades económicas, la aprobación del programa macroeconómico por parte del Congreso facilitará el acuerdo con el FMI que se precisaría con la firma de la carta de intención, la misma que constituye un certificado indispensable para que Ecuador consiga de los organismos internacionales las líneas de crédito que le permitan enfrentar la crisis y reactivar la economía. Una de las exigencias para el

país es la reforma tributaria siendo un factor determinante para que el FMI ratifique el acuerdo.



Comportamiento y meta inflacionaria para el año 2000

- ⇒ **Sector monetario y cambiario**, se plantea la reducción de la emisión monetaria hasta alcanzar en diciembre, el 75 por ciento anual y del 30 por ciento de crecimiento a finales del 2000. Se pronostica además que el crédito bancario a los sectores productivos ascienda en un 38 por ciento.
- ⇒ **Sector financiero**, plantea el fortalecimiento y la recuperación de la



Metas del Plan Económico para el año 2000

confianza y credibilidad en el sistema bancario a través de la capitalización y la incorporación de normas internacionales que permitan la rees-

## La crisis política de cada día

Mientras los especialistas o analistas económicos observan en su bola de cristal un panorama "catastrófico" para la economía ecuatoriana en cuanto a metas de crecimiento, inflación y tipo de cambio, los politólogos se mueven dentro de un total desconcierto en sus pronósticos sobre lo que pasará en el inmediato futuro de la sociedad ecuatoriana. Es que, como se puede apreciar cada día, en el mínimo hecho de la vida nacional, la profundidad de la crisis política supera con mucho a la de la crisis económica.

Es tal la incertidumbre de la política ecuatoriana que resulta imposible realizar pronósticos sobre lo que pasará a corto plazo. Mayor es, sin embargo, el cansancio que provoca la confrontación de imágenes, estilos y lenguajes con lo que se desarrolla la acción política en el país. Como que en el Ecuador se aprecia un significativo descontento con las dos visiones extremas de la política que se difunden diariamente. Por un lado, la concepción que por hoy nos gobierna, que practica una negación de la política y un desconocimiento de los movimientos sociales y de la acción colectiva, a nombre de una razón tecnocrática. Esta visión modernizante se gesta en las instituciones académicas privadas de la Capital y se reproduce en los organismos oficiales del gobierno, como un virtual traslado de lo que se elabora en Harvard y otras universidades norteamericanas. En esta vertiente, las clases sociales, la sociedad civil y la acción colectiva de los movimientos sociales y políticos son reemplazados por

la racionalidad del cálculo económico y de la eficacia política. La academia en el gobierno ha demostrado hasta hoy una completa esterilidad.

"Un tema preponderante es el de las autonomías, tanto regionales como sociales, sin cuya solución no es dable imaginar una nueva organización política en el Ecuador".

Por otro lado, la práctica política que expresa la visión e intereses de las corporaciones empresariales costeñas que totalizan la acción colectiva sin reconocer espacio alguno para la práctica política autónoma de otros sectores sociales. Para ellas, el Estado se identifica exclusivamente con el centralismo y el burocratismo y la acción colectiva se disuelve en el reclamo de intereses individuales, corporativos o locales. Aspiazú resulta ser el símbolo del empresario atropellado o, aun, de la postergación de una ciudad.

Las dos concepciones mantienen, a pesar de sus contradicciones, una singular coincidencia: tanto el tecnocratismo quiteño como el corporativismo guayaquileño anuncian el triunfo definitivo de la lógica del mercado como único motor de desarrollo. Hasta hoy no ha sido posible oponer a estas dos visiones un nuevo proyecto político y por tanto, la vida política ecuatoriana no encuentra salida a la crisis en que se sumerge cada día más. Se impone comenzar a profundizar en visiones alternativa a partir de la propia experiencia ecuatoriana y latinoamericana. Una

de ellas, quizás la más viable, es la que en ciertos círculos políticos latinoamericanos se ha denominado la "hipótesis del triple reforzamiento": del Estado, del régimen político partidista y de la base social o sociedad civil.

Como lo expresa el sociólogo chileno Manuel Garretón, en la opinión pública de nuestros países, si bien se expresa innegablemente al rechazo a un tipo de Estado burocratizado e ineficiente, más evidente aún es la aceptación de su papel como agente redistributivo y actor predominante en el proceso de desarrollo nacional. Debemos olvidar la cansina discusión acerca de la reducción del papel del Estado para replantear las perspectivas de su real transformación y reorganización. Aquí un tema preponderante es el de las autonomías, tanto regionales como sociales, sin cuya solución no es dable imaginar una nueva organización política en el Ecuador.

Por otra parte, la eliminación del centralismo y del burocratismo, será posible sólo si se logra un fortalecimiento del régimen político, esto es, del sistema de representación de la sociedad y participación. Resulta clave en esta perspectiva el reforzamiento del sistema de partidos políticos para superar su desprestigio e ineficiencia actuales.

Finalmente, la superación de la crisis política que nos envuelve, no será posible sin el aumento de los niveles de participación social y de resolución real de los problemas de la sociedad, lo que lleva nuevamente a la discusión del problema de las autonomías políticas.

## La decisión del Ecuador genera expectativas

Diversas reacciones se han registrado en el mundo por la decisión ecuatoriana de suspender el pago de los intereses de la deuda externa y el anuncio de buscar una renegociación. De los pronunciamientos realizados a través de medios internacionales, destacamos los siguientes:

El comentarista español Ángel Jozamí del diario "El País", considera que el aval otorgado por Estados Unidos y el FMI a la posición ecuatoriana, constituye la manifestación de un "ablandamiento" en la postura tradicional del país y del organismo internacional que exigían siempre "ajustes draconianos" a las economías nacionales a fin de que éstas pudiesen acogerse a algún mecanismo de alivio a la

deuda y sigan siendo beneficiarios de los flujos internacionales de capital. El tema de fondo, según el articulista, parece estar marcado por la decisión consensuada entre Washington y el Fondo de trasladar a los acreedores una parte de la pérdida que ocasiona una situación de esta naturaleza. Se aduce en este sentido al "fenómeno de *moral hazard* (riesgo moral), una denominación técnica para el hecho de que los salvamentos de los organismos multilaterales han servido para que los acreedores salven la ropa a costa del dinero de los contribuyentes"

Richard Waters, en "El Clarín" de Buenos Aires, considera que el *default* ecuatoriano inaugura la era del "antirescate", en la medida en que puede darse la oportu-

dad para que los acreedores externos compartan una parte del sacrificio que, hasta ahora, solo le correspondía a los países con dificultades. Establece, además, dos consecuencias relevantes adicionales que podrían producirse luego de la decisión ecuatoriana. La primera es que los Bonos Brady perdieron su condición de instrumentos financieros perfectos y ahora son vulnerables; el camino seguido por el Ecuador puede ser de aquí en adelante, recorrido también por otros países. La segunda, consecuencia es que la moratoria ecuatoriana y lo que venga después, alterará sin duda el funcionamiento de los mercados, lo que podría generar dificultades mayores para el financiamiento de los países o simplemente el cierre de flujos de capital hacia los merca-

# SECTOR FINANCIERO Y MONETARIO

## VULNERABILIDAD DEL SISTEMA FINANCIERO

La crisis de la banca ecuatoriana tiene su origen en 1993, en el inicio de la liberalización del sector financiero sin la debida preparación técnica y fortalecimiento institucional del organismo encargado de la supervisión y control pero solo estalló a gran escala en agosto de 1998. La crisis se atribuye a problemas originados por prácticas liberales en los créditos, por el crecimiento de la cartera en moneda extranjera hacia sectores que no generan divisas y por una débil política de supervisión; además esta

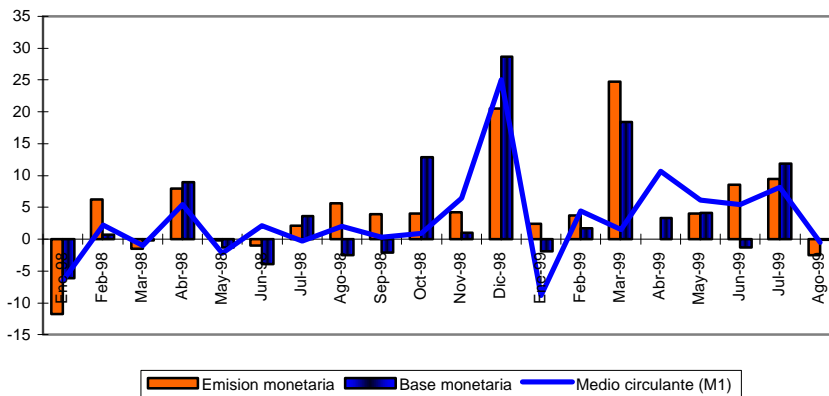
(Categoría B); y, aquellas que tienen problemas de solvencia y por lo tanto serían reestructuradas y absorbidas por parte del Estado a través del Banco Continental y Filanbanco (Categoría C).

El resultado de las auditorías externas indica que de los 19 bancos clasificados dentro de la categoría A, 16 entidades tuvieron que mejorar su coeficiente técnico con la inyección de recursos frescos por parte de sus accionistas o en su defecto asumir el riesgo de ciertos créditos de difícil recuperación con su garantía personal para así cumplir con el 9% del patrimonio con relación a sus activos de riesgo; En suma estas entidades representan

tantes, siendo la mayor de marzo que llegó al 24,75%. Este alto porcentaje responde a la inyección de recursos al sistema financiero (créditos de liquidez), lo cual ha provocado un aceleramiento del crecimiento de la emisión monetaria que registra una tasa de variación anual del 115,6% para agosto.

Tanto la base como la emisión monetarias han presentado un incremento en los últimos 12 meses del 87,41% y 108,54% respectivamente. Esto se debió fundamentalmente al crecimiento alarmante del Crédito Neto del Sector Financiero del 887,64% que pasó de 554,1 miles de millones en agosto de 1998 a 5472,5 mi-

## Principal es agregados monetarios



situación se vio agravada por la crisis financiera internacional y la vulnerabilidad de la economía. El debilitamiento del sector financiero se ha visto reflejado en el último año en la intervención de 11 de los 39 bancos que operan en el país. En tales circunstancias, a raíz de la pérdida de confianza de los ciudadanos en la banca, el 8 de marzo se anunció un feriado bancario de cinco días, medida que se aprovechó para dar a conocer el decreto ejecutivo 685 que determinó el congelamiento de los fondos con el propósito de evitar un mayor resquebrajamiento del sistema financiero.

Posteriormente, para lograr el fortalecimiento y la recuperación de la confianza en el sistema se ha avanzado en la aplicación de un programa de saneamiento y reestructuración del sistema (31 bancos). Un elemento clave en este proceso constituyeron las auditorías internacionales encargadas de determinar que instituciones no presentan problemas (Categoría A); instituciones viables financieramente pero que tienen problemas para cumplir con el patrimonio técnico estipulado por ley, y que estarían sujetas a capitalización

cerca del 30% con relación al total patrimonial del sistema. En categoría B, cuatro bancos que representan igualmente el 30% y determinaron que tres bancos más cerraran sus puertas, éstos constituyen el 3,5%. El porcentaje restante del sistema corresponde a los bancos en saneamiento o reestructuración. Si bien se han dado a conocer públicamente los resultados, el sigilo bancario evita que se

## AGREGADOS MONETARIOS

conozca mayores detalles sobre los parámetros de evaluación aplicados en cada caso.

Aunque la tasa de variación mensual de la **base monetaria** se comportó hacia la baja, registrando un valor negativo del -0,09%; sin embargo la tasa anual es elevada en el mes de agosto, al ubicarse en el 86,8; el saldo al cierre del mes de agosto se sitúa en un valor de 7.430,8 miles de millones de sucres.

Por otro lado la **emisión monetaria** en estos ocho meses de 1999 ha experimentado tasas de variación mensual impor-

## SISTEMA FINANCIERO Y TASAS DE INTERES

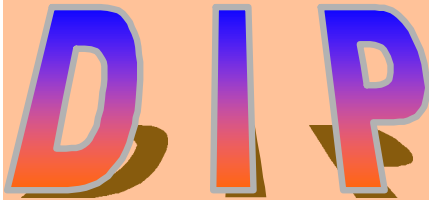
les de millones en agosto de 1999.

Al cumplirse un año del estallido de la crisis financiera, de acuerdo a los datos del Banco Central el medio circulante en sucres se elevó 68,82%, mientras las captaciones en moneda nacional subieron sólo en un 45,17%; lo que es un transparente indicador de que aún persiste desconfianza del público en el sistema bancario.

En los meses transcurridos desde agosto de 1998 hasta agosto de 1999, como resultado del incremento significativo del medio circulante, la liquidez aumentó en 39,19%; esto se atribuye principalmente al incremento en la liquidez en moneda nacional que registra una tasa del 45,26% mientras que la liquidez en moneda extranjera presenta una tasa del 9,55%. Esta mejora en la liquidez clarificó el comportamiento de los agentes económicos y permitió que las tasas de interés referenciales reales, tanto las tasas activas como las pasivas, disminuyan considerablemente, registrándose incluso tasas pasivas negativas en éstos últimos cinco meses del año en curso, ubicándose en el -6,65% al cierre del mes de agosto.

En lo que a captaciones respecta, la medida de congelamiento de los depósitos originó una reducción considerable de las captaciones especialmente en el mes de marzo se observa una disminución del 4,20% en los meses siguientes se ve una leve recuperación para descender nuevamente en el mes de julio a una tasa negativa del 0,29%. En agosto hay una breve recuperación.

Un factor que aportó a la disminución de las tasas de interés fue la marcada tendencia decreciente del crédito registrada



DEPARTAMENTO DE  
INVESTIGACIONES Y POSGRADOS

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS DE  
LA UNIVERSIDAD DE CUENCA

Av. 12 de Abril – Ciudadela Universitaria

Teléfono: 819721

Fax: 5885985

Correo electrónico: dip@ucuenca.edu.ec

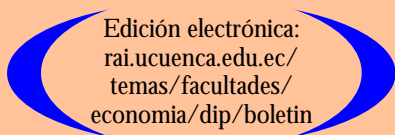
#### Investigación y redacción:

Adrián Carrasco

Miguel Cordero

Silvia Flores

Carlos Peña



Edición electrónica:  
rai.ucuenca.edu.ec/  
temas/facultades/  
economia/dip/boletin

## PROGRAMA de investigación Política Económica y Desarrollo en el Ecuador

**E**l presente Boletín forma parte del Programa de Investigación “Política Económica y Desarrollo en el Ecuador”, que lleva adelante la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Cuenca a través de su Departamento de Investigaciones y Posgrados.

Este programa de investigación persigue sistematizar información que contribuya a dilucidar los lineamientos de política económica que rigen la estructura y evolución económica del país, a la vez que permita proponer políticas alternativas en respuesta a las necesidades básicas de los sectores mayoritarios de la población afectados por la crisis, la inflación y las políticas de ajuste macroeconómico. Abordar esta temática significa coadyuvar a la discusión de la configuración de un modelo alternativo con criterios de sustentabilidad económica, ambiental y social

El programa cumplirá los siguientes objetivos específicos:

1. Desarrollar una base técnica de in-

formación para alcanzar un conocimiento suficiente de la marcha y orientación de la política macroeconómica, a través del procesamiento de indicadores de los sectores real, monetario, financiero, fiscal y externo.

2. Identificar las tendencias de funcionamiento de la economía a través de indicadores cuantitativos, con la finalidad de contribuir a la mejor comprensión de los fenómenos económicos y sociales.

3. Lograr una integración entre las variables metodológicas del análisis de coyuntura y su evolución en el contexto de la formulación de propuestas sociales y económicas.

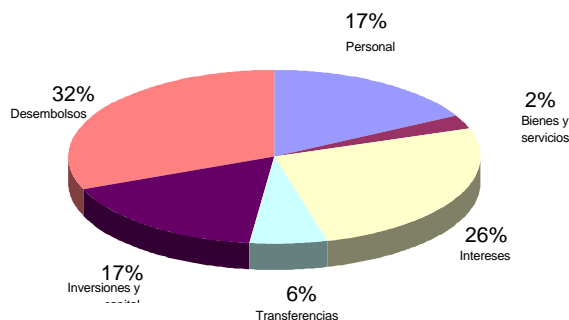
4. Proporcionar información económica documental que sirva de sustento a los estudios económicos y actividades que se desarrollan en el país, a la vez que colaborar en la formación de profesionales en la carrera de economía y afines aportando con conocimientos y destrezas en el área de política económica con el fin de pro-

## ¿A dónde nos lleva el presupuesto?

Es posible que la mayor novedad que tiene la proforma presupuestaria para el año 2000 sea solamente su forma. Esto por cuanto, el gobierno la ha presentado según normas internacionales, específicamente, de acuerdo a las recomendaciones del FMI. Porque en su contenido, el presupuesto es esencialmente fiscalista y privilegia, como ha sido la norma del país en los años recientes, el servicio de la deuda. Es más, las cifras de la proforma consideran para el presente año destinar alrededor del 54% al pago de los acreedores internos y externos. La proforma fue presentada al Congreso conjuntamente con un proyecto de reforma tributaria que busca en esencia lograr, a través de la elevación de los impuestos, un conjunto de ingresos permanentes para el Estado, que proporcionarían en el próximo año 507 millones de dólares. Este cifra provendrá de dos fuentes básicas: el incremento de 50% en el impuesto al valor agregado (305 millones) y la variación en la base imponible, conjuntamente con el aumento en el porcentaje

del Impuesto a la Renta (202 millones). En este tema se advierte por parte del Gobierno que los ingresos adicionales servirán, en parte, para cubrir 399 millones de dólares que dejarán de ingresar al Fisco por el congelamiento de los precios de los combustibles, la reducción de la tarifa del ICC y la eliminación de los impuestos al patrimonio y los vehículos; la diferencia se destinará a financiar obras sociales, obra pública y de reconstrucción de la Costa. Los ingresos previstos no serán, sin embargo suficientes, de manera

que la meta de 328 millones de dólares de déficit (2.2% del PIB) se logrará necesariamente con endeudamiento adicional. En materia de gasto, a más del enorme monto que significa el servicio de la deuda, se plantea una ligera reducción de los gastos corrientes, que se manifestará fundamentalmente en la reducción de un buen número de puestos de trabajo del sector público y un incremento también ligero en inversiones y capital. No se lo ve, entonces, al presupuesto como un instrumento efectivo para propiciar una reactivación económica. Es muy posible que el empeño que el Gobierno pone en lograr el objetivo de déficit y, sobre todo, el que se manifiesta claramente para cumplir con el elevado servicio de la deuda, continúe relegando la atención de salud, educación, obra pública y las necesidades básicas de la sociedad, expresadas a través de los organismos sectoriales. Planteado como está el presupuesto contribuirá, más bien, a profundizar la situación de pobreza en la que se encuentra ya la mayoría de la población.



Proforma Presupuestaria – Gastos