Ecuador

CORPORACION DE ESTUDIOS PARA
EL DESARROLLO, CORDES,
Quito
Responsable:
Alfredo Mancero S.,
con la colaboración de
Gerardo Gamarra y
Patricia Fierro de Tandaza

COYUNTURA ECONOMICA ANDINA, No. 10, junio de 1989

FEDESARROLLO

coyuntura económica andina

ECUADOR

Introducción 115
Resultados globales y sectoriales en 1988 118
Tendencias del empleo 125
Sector Externo 127
Finanzas públicas 141
Dinero y crédito 147
Salarios y precios 156
Perspectivas para 1989 160

Ecuador

I. INTRODUCCION

En agosto de 1988 concluyó su mandato la administración gubernamental del "Frente de Reconstrucción Nacional"[1] y se inició el cuatrienio presidido por Rodrigo Borja, cuyo partido (Izquierda Democrática), de tendencia social-demócrata, había cuestionado severamente la orientación de las políticas públicas del período inmediato anterior, sobre todo desde el Congreso Nacional.

Por tratarse de un año dominado por la actividad electoral y por las expectativas de una eventual transición hacia otra manera de enfocar la estabilidad macroeconómica y las relaciones entre el Estado y la sociedad civil, buena parte de 1988 estuvo marcada por la incertidumbre de los agentes económicos, en medio de la agudización de las presiones inflacionarias, la inestabilidad cambiaria, la escasez del crédito y la acumulación de severos desequilibrios en las finanzas públicas y en la balanza de pagos; no solamente por los problemas arrastrados desde 1986 y 1987, sino también por los desaciertos y contradicciones de la conducción económica en la primera mitad de 1988.

En efecto, en nuestro estudio de las previsiones para 1988[2] habíamos vislumbrado un escenario más bien pesimista, sobre todo en el sector externo y en las finanzas públicas, pues, a pesar de una hipótesis de máxima extracción de petróleo (310.000 barriles/día), el deterioro del precio internacional del crudo hacía sospechar que su descenso por debajo de los US$15 por barril traería severos desequilibrios financieros que agravarían las presiones inflacionarias hasta entonces alentadas irresponsablemente por las autoridades económicas a pesar de su elevado costo social.

El panorama descrito por el presidente de la Junta Monetaria en la presentación del "Plan de Emergencia Nacional"[3], a fines de agosto, resultó mucho más dramático que cualquier previsión no oficial y ciertamente más alarmante que el proyectado

1 Coalición de partidos de derecha, liderada por el Partido Social Cristiano.

2 Ver *Coyuntura Económica Andina*, No. 9, *Coyuntura Económica*, Vol. XVIII, No. 2, junio, 1988.

FEDESARROLLO
BIBLIOTECA

por las estadísticas oficiales disponibles a la fecha, las cuales debieron ser objeto de auditoría "para reflejar la verdad de los hechos"; particularmente en lo referente a la Reserva Monetaria Internacional, la estimación del saldo de la deuda externa, el monto del crédito del Banco Central al sector público y la situación financiera de empresas estatales como la Corporación Estatal Petrolera (CEPE) y el Instituto Ecuatoriano de Electrificación (INECEL), entre otras.

Las nuevas autoridades económicas estimaron que las acciones inmediatas deberían ser encaminadas a enfrentar y corregir los más "urgentes desequilibrios económicos, dentro de los cuales merecen particular y detenida atención el agotamiento de la Reserva Monetaria Internacional, el voluminoso nivel de atraso en los pagos internacionales, la delicada situación financiera del Banco Central del Ecuador, el enorme déficit fiscal y las consecuencias sociales derivadas de la pérdida de bienestar de la población." "Estos ingredientes –según el presidente de la Junta Monetaria– configuran un panorama de alta inestabilidad económica, cuya manifestación más clara se encuentra en el acelerado proceso inflacionario por el que atraviesa el país y que constituye el principal y más importante problema del Plan de Emergencia Nacional".

En efecto, la tasa de inflación acumulada entre enero y fines de agosto de 1988 superaba el 45%, frente al 18.6% de similar período de 1987, con el agravante de que su aceleración desde noviembre de aquel año, acentuada en el primer semestre de 1988, habría contribuido –según las nuevas autoridades– "al aparecimiento de un nuevo tipo de inflación que hasta hace poco tenía limitada importancia en el país, que es el caso de la inflación inercial, vinculada estrechamente con las expectativas derivadas de una política económica desestabilizadora". Por su parte, la tasa de cambio en el mercado libre auto–regulado había experimentado una devaluación del 99% en apenas siete meses (enero a julio) y del 155% en un año (a fines de julio), sin que haya mejorado la situación del sector externo.

A pesar de su carácter convencional, más bien ortodoxo en cuanto a los instrumentos seleccionados, el Plan de Emergencia introdujo un cambio cualitativo de importancia para el manejo de la política económica. Se trata de la recuperación para el Estado de la capacidad de regular el tipo de cambio y de asignar las divisas según las prioridades que determine la Junta Monetaria, así como del reconocimiento tácito de la autonomía de este organismo para fijar límites al crédito interno del sector público.

Aunque ese marco institucional había existido antes en el país, y a pesar de que tales definiciones podrían parecer triviales en cualquier otro contexto, en la coyuntura ecuatoriana de 1988 tuvieron el atributo de marcar diferencias con el estilo autoritario y caótico del régimen anterior; esto es, devolver a las "reglas del juego" un mínimo de seriedad y transparencia, tanto para delimitar la conducta de los agentes económicos, cuanto para atenuar las expectativas proclives a la especulación, la inestabilidad financiera y el abuso de poder.

El Plan de Emergencia restableció la obligatoriedad de la entrega de divisas provenientes de las exportaciones privadas al Banco Central ("incautación"), las cuales desde 1986 eran administradas por el sis-

3 Oficio dirigido por el presidente de la Junta Monetaria al presidente de la República, R.O. No. 14, 30 de agosto, 1988.

tema financiero privado. Del total de divisas entregadas al Banco Central, el 10% se destinará a recuperar el nivel de la Reserva Monetaria Internacional y el 90% a financiar las importaciones del sector privado. Para este último propósito, se creó un comité de cinco miembros encargado de administrar la asignación de las divisas entre los importadores, a cuyo nombre participarán exclusivamente las "cámaras de la producción" y los intermediarios financieros autorizados a operar en cambios, mediante dos "rondas" semanales para las cuales se anuncia con anticipación el monto asignado y la distribución es prorrateada entre los participantes.

El tipo de cambio oficial fue fijado en s/ .390 por dólar para efectos del registro contable en el Banco Central y como referencia inicial para los ajustes semanales pre-anunciados (mini-devaluaciones) que determinarán la tasa central de cambio. La compra de divisas se liquidará con un 5% de descuento, y la venta con un recargo del 5% respecto de dicha tasa central, de manera que el diferencial así recaudado pueda destinarse a la formación del Fondo de Estabilización Cambiaria para recuperar las pérdidas cambiarias sufridas por el Banco Central.

Puesto que además del mercado de intervención así regulado se permitió la operación del mercado "libre" (marginal, en principio) para todas las demás transacciones del sector privado, se adoptaron medidas complementarias para prevenir eventuales presiones de demanda en este último mercado. Así, por ejemplo, se restableció la prohibición de importaciones de automotores y se dispuso que las compras de bienes de capital solamente serían autorizadas cuando estuviesen financiadas con créditos externos de fuentes multilaterales; se decidió mantener (transitoriamente) el sistema de depósitos previos para las importaciones privadas y se incorporaron a este requisito las importaciones del sector público.

La Junta Monetaria decidió suspender la compra y la compensación de las cuentas especiales en divisas que habían venido utilizando las instituciones financieras y algunas empresas del sector privado con el Banco Central, "a fin de eliminar presiones indeseables en el mercado libre de cambios y erradicar operaciones de muy dudosa moralidad."

Para asegurar la entrega de la totalidad de las divisas provenientes de las exportaciones, se facultó al Banco Central para que por sí mismo o a través de una empresa especializada proceda a verificar la corrección de las declaraciones de los exportadores, y se redujo el plazo máximo para la entrega de las divisas.

En el ámbito monetario-crediticio, el Plan de Emergencia se propuso reducir el crecimiento de la emisión y, por tanto, de la oferta monetaria a una tasa anual de 46%, la que permitiría financiar la expansión del PIB en el 7.7% anual, detener la caída de la reserva monetaria internacional y estabilizar el aumento de los precios en el 50% anual. Tal objetivo estuvo acompañado de la decisión de reducir significativamente el crédito al sector público y de limitar, transitoriamente, el financiamiento al sector privado, excepto en lo atinente a las actividades agropecuarias que deberían beneficiarse de líneas especiales de crédito, a través del Banco Nacional de Fomento.

En respuesta a las prácticas irregulares de sobregiros y privilegios de algunos intermediarios financieros en su relación con el Banco Central, el Plan de Emergencia incluyó entre otros arbitrios la obligatoriedad de someter las operaciones de cré-

dito al estricto cumplimiento de los programas que apruebe la Junta Monetaria, y fijó un margen de 19% entre las tasas activa y pasiva (operaciones de corto plazo y cuentas de ahorro en moneda nacional, respectivamente), para "anclar" las tasas de interés sin vulnerar el principio de la "flotación" que celosamente defienden el FMI y el BIRF.

Se modificó el tratamiento preferencial con que se venían favoreciendo las operaciones de refinanciamiento de la comisión de riesgo cambiario de los créditos de estabilización ("sucretización"). Se obtuvo del Congreso Nacional la aprobación de un gravamen de 10% sobre dichas operaciones y se definió una nueva política de encajes legales mínimos que se extiende a todos los intermediarios financieros.

En el ámbito fiscal, además de las restricciones al Banco Central para financiar los déficits del sector público, el Plan de Emergencia señaló algunas recomendaciones relativas a la revisión de los precios internos de los combustibles y de las tarifas de los servicios públicos, que fueron aprobadas inmediatamente. De igual manera, se elevaron los impuestos al consumo selectivo de cigarrillos, se creó un impuesto diferenciado para la matrícula de los automotores según su valor de mercado, y se sugirió al Frente Económico la conveniencia de elaborar y tramitar ante el Congreso Nacional diversos proyectos de reforma legal al sistema tributario para mejorar el financiamiento público y distribuir más ampliamente los costos del ajuste fiscal.

El reconocimiento oficial de que el conjunto de recomendaciones del Plan de Emergencia traía consigo algún costo social se compensó con una ley salarial que estableció una elevación nominal del 16%, adicional a la que pocas semanas atrás los había aumentado en el 31%; de esta manera, el salario mínimo alcanzó a partir del 1 de septiembre un nivel de s.22.000, 51.7% más alto que el vigente desde julio de 1987 (s/.14.500); este incremento nominal, sin embargo, fue menor que la inflación acumulada en el mismo período (64.8%).

Además, se dispuso la "congelación" transitoria de los precios de los insumos agropecuarios y agroindustriales hasta el 31 de diciembre de 1988, lo cual no fue óbice para la revisión de otros precios y la eliminación de algunos subsidios, con repercusiones en la aceleración de la inflación durante el último trimestre.

Dada la penuria de divisas y la improbabilidad de superarla en lo inmediato, resultó comprensible que las nuevas autoridades no definieran explícitamente estrategia alguna respecto del servicio de la deuda externa y de su renegociación con la banca comercial. Más aún, había la imposibilidad de satisfacer obligaciones vencidas con organismos multilaterales (BIRF, BID) por un monto cercano a los US$50 millones, lo que evidenciaba de manera suficiente la gravedad del problema. Por cierto, hubo el cuidado de reanudar las conversaciones con la banca acreedora para hacerle conocer de la seriedad con que el nuevo régimen trataría de "poner la casa en orden", pese a la adversidad de factores exógenos como la caída del precio internacional del petróleo, que en noviembre registró un promedio de US$10, equivalente al 63% del alcanzado un año antes.

II. LOS RESULTADOS GLOBALES Y SECTORIALES EN 1988

La práctica usual de comentar ampliamente y divulgar a fines de año los resul-

tados del ejercicio económico por parte de las autoridades del Banco Central y del CONADE, no tuvo lugar en 1988. Apenas hubo una difusión parcial y restringida de las previsiones elaboradas por ambas entidades hacia el mes de septiembre, que obviamente no recogen a cabalidad las condiciones prevalecientes en el último trimestre del año.

De cualquier manera, es improbable que se hayan modificado radicalmente las tendencias recesivas en el conjunto de actividades no-petroleras, para las cuales el Banco Central y el CONADE coinciden en una estimación próxima al 1.5% anual, debido a la desaceleración del sector agropecuario, el estancamiento en manufacturas y la caída en construcción; en cambio, hay alguna discrepancia en lo referente a la magnitud del crecimiento del sector petrolero y de las administraciones públicas.

La aproximación elaborada por CORDES se ha servido de dichas previsiones oficiales pero ha procurado, además, recoger el impacto de las tendencias de la inflación, la evolución de algunos indicadores monetarios y los resultados de sus propias observaciones de la coyuntura de 1988, contrastándolas con las tendencias de la oferta y la demanda agregadas durante el último quinquenio.

A. Tendencias de la demanda agregada

En 1988, el crecimiento de la demanda dependió, igual que en los años recientes, de los estímulos provenientes de las exportaciones, pues el desaliento del consumo y la inversión significó que la demanda interna per-cápita del último año fuera comparable apenas con el volumen de 1974-75.

Como se aprecia en el Cuadro 1, la demanda final de bienes y servicios creció en 2.6% en 1988 debido a la notable expansión de las exportaciones (del orden del 28%), las cuales absorbieron el 27% del PIB y cerca del 23% de la oferta agregada. En cambio, la demanda interna tuvo una caída del 3%, tanto por el lado del

Cuadro 1
ECUADOR: TENDENCIAS DE LA DEMANDA AGREGADA, 1984-1988
Tasas de variación anual (%)

	1984-87	1987	1988(e)
Demanda Final	1.9	–2.4	2.6
Exportaciones	7.7	–17.1	28.0
Demanda Interna	0.4	1.6	–3.0
Consumo Hogares	1.1	2.5	–1.8
Consumo Adm. Públicas	–3.4	–2.0	–1.5
Inversión Adm. Públicas	4.5	–7.6	–5.0
Inversión Resto Agentes	4.0	13.4	–10.3

Fuente: 1984-1987, Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales.
1988(e), Estimaciones de CORDES.
Elaboración: CORDES.

consumo (–1.8%) como de la formación bruta de capital (–9%).

La caída del consumo total se explica no solamente por la contracción del gasto de las administraciones públicas (–1.5%), sino también por la caída del consumo de los hogares (–1.8%), la cual se puede atribuir a la aceleración de la inflación, a las "filtraciones" provocadas por las fugas de alimentos y otros bienes agroindustriales hacia los países vecinos, el encarecimiento del crédito, las revisiones de subsidios y la elevación de impuestos, entre otros. Los cambios en los precios relativos a favor de alimentos y servicios también habrían deteriorado la demanda de otros componentes de la canasta familiar. Una caída en el consumo de los hogares como la de 1988 no se había registrado desde la crisis de 1983 (cuando fue de 2.4%).

Por su parte, la caída de la inversión (–9%) fue consecuencia de un nuevo retroceso en la formación bruta de capital en los sectores público y privado. En el primer caso, por el descalabro de las finanzas públicas, la disminución de los precios del petróleo y la falta de nuevos proyectos en las empresas estatales que forman parte del "resto de agentes"; en el segundo caso, por las restricciones crediticias para operaciones de mediano plazo, la elevación de las tasas de interés, la inestabilidad cambiaria, la mejor rentabilidad de las operaciones especulativas y un horizonte desalentador en cuanto a oportunidades de inversión en una economía en recesión.

En principio, la reducción de las importaciones que tuvo lugar en 1988 (una caída del 15% en volumen) debió significar un mayor aliento para la demanda interna. Sin embargo, tal contracción de las compras en el exterior se debió sobre todo a la normalización de la producción interna de combustibles y a la disminución de las compras de bienes de capital una vez superada la emergencia del terremoto de marzo del año anterior. Además, no deben desestimarse los efectos de "filtración" de la capacidad de compra imputables a la inestabilidad cambiaria y a la inflación internacional, que encarecieron los gastos en el exterior.

B. Tendencias de la oferta agregada

El PIB de 1988 tuvo un crecimiento cercano al 7% por la recuperación del sector petrolero, que se expandió en el 85%, y en menor medida por el dinamismo relativo de otras actividades primarias orientadas a la exportación, cuyo crecimiento superó el 9%. El valor agregado bruto del resto de actividades (energía, construcción y servicios) apenas creció en el 1.1%, por debajo de la media registrada en los últimos años. El panorama que describe el Cuadro 2 es ilustrativo de la creciente vulnerabilidad de la economía ecuatoriana respecto de los vaivenes del mercado mundial, imputable a la orientación "hacia afuera" de los programas de ajuste.

1. Actividades productoras de bienes transables

a. Sector Agropecuario

Con excepción de las actividades típicamente agroexportadoras que tuvieron una expansión del 9.8% (superior al 6.2% de 1987), la producción agropecuaria destinada al mercado interno dio muestras de estancamiento con una tasa de variación de apenas 0.6%, luego de un crecimiento medio del 8% en el período 1984-87.

La silvicultura (+4%) y la producción animal (+3.5%) tuvieron un desempeño aceptable, bastante similar al observado en

Cuadro 2
ECUADOR: TENDENCIAS DE LOS AGREGADOS SECTORIALES, 1984-1988
Tasas de variación anual (%)

	1984–87	1987	1988 (e)
A. Agropecuario	6.8	7.4	3.1
1. Agricultura	7.9	5.7	–0.8
a) Banano, café, cacao	3.9	–10.3	4.0
b) Otras producciones agrícolas	9.5	13.1	–2.0
2. Producción animal	2.8	3.6	3.5
3. Silvicultura, tala y corta	4.2	4.1	4.0
4. Pesca y Caza	16.3	27.0	15.0
B. Manufacturas (exc. refinación)	–0.3	0.2	0.6
C. Minería (exc. petróleo)	4.5	4.0	3.5
D. Petróleo y Refinación	–13.6	–51.5	85.4
1. Petróleo crudo	–10.3	–42.8	82.0
2. Refinación	1.7	5.3	6.2
E. Electricidad, gas y agua	8.0	10.1	7.6.
F. Construcción	0.0	1.4	–4.0
G. Servicios	2.2	2.7	1.5
H. Activ. Gubernamentales	0.3	0.4	0.8
VALOR AGREGADO BRUTO TOTAL	1.5	–5.4	7.4
Pro–memoria			
Transables, sin petróleo (A+B+C)	3.0	3.7	1.9
Transables, con petróleo (A+B+C+D)	–1.2	–13.6	15.2
No–transables (E+F+G+H)	1.9	2.4	1.2

Fuente: 1984-87, Banco Central del Ecuador, Cuentas Nacionales.
1988(e), Estimaciones de CORDES
Elaboración: CORDES.

1987. En ambos casos hubo restricciones que impidieron un ritmo de crecimiento mucho más intenso. Por ejemplo, en el primer caso, la contracción de la demanda en el sector de la construcción, compensada por el impulso de las exportaciones de madera; en el segundo caso, el deterioro de la avicultura, la contracción de la demanda de lácteos y derivados, el encarecimiento de la producción de carne y los efectos climatológicos adversos en la disponibilidad y rendimiento de los pastizales.

Por su parte, la producción agrícola de alimentos e insumos agroindustriales de consumo interno tuvo una caída de 2% (la primera desde 1983), debido en parte a la sequía de comienzos de año en la región andina, pero sobre todo al descalabro provocado por la ausencia de políticas estatales coherentes en materia de crédito, comercialización y regulación de precios al productor. En la mayoría de productos estratégicos hubo una sensible disminución de los rendimientos por cosecha, reducción de la superficie cultiva-

da, descontrolado encarecimiento de los insumos y deterioro de la rentabilidad de los productores medianos y pequeños.

El crecimiento del subsector agroexportador (+9.8%) resultó de una recuperación del 4% en productos tradicionales y de una expansión del 15% en pesca y caza. En el primer caso, el banano y el café aumentaron el volumen de producción por los mejores rendimientos de las plantaciones, aunque se ha advertido el riesgo de daños por enfermedades que hasta ahora habían permanecido localizadas en determinadas regiones[4]; en cambio, el cacao disminuyó nuevamente su producción por la vejez de las plantaciones y la falta de proyectos de recuperación de la productividad. La menor intensidad de crecimiento en pesca y caza (15% frente a 27% en 1987) es atribuible a la reducción de las áreas utilizadas y la escasez de larvas en la producción camaronera, así como a los menores rendimientos en la captura del atún.

b. Manufacturas

Las encuestas sectoriales del primer semestre de 1988 reportaron una mejoría de los índices de utilización de la capacidad instalada en la mayor parte de las ramas industriales, la reducción de los stocks de productos terminados y alguna recuperación de las ventas y de la producción. Estas tendencias habrían proseguido en el tercer trimestre, sobre todo en aquellas líneas de alta rotación de inventarios y con acceso a los mercados del exterior; por el contrario, las ramas productoras de bienes de consumo e intermedios con elevados requerimientos de insumos importados pudieron verse afectadas por las restricciones cambiarias y el encarecimiento de los costos financieros (devaluación, tasas de interés y depósitos previos), igual que las ramas dedicadas a la producción de bienes cuyos precios aumentaron sensiblemente en el segundo semestre por elevaciones de impuestos y reducción de subsidios, particularmente tabaco, bebidas, panadería y molinos, entre otras.

En general, los índices de recuperación industrial fueron modestos (entre 0.5% y 1.5%) en la mayoría de actividades, aunque hubo algunas ramas –como textiles, ropa confeccionada, maquinaria y equipos de transporte– que crecieron en 2%. En el otro extremo, los elaborados de cacao, aceites y grasas, bebidas y tabaco, cereales y panadería, debieron estancarse con relación a los resultados de 1987. De este panorama se desprende una estimación de 0.6% para todo el sector manufacturero, ligeramente superior a la del año anterior (Cuadro 2).

c. Petróleo

Frente a una tasa media de extracción de 289.000 barriles por día (b/d) en 1986 y de 174.700 b/d en 1987, la tasa media de 1988 (310.000 b/d) representó incrementos de 7.3% y 77.4% en el volumen de la producción nacional de crudo. Además de la normalización de las operaciones en el nororiente amazónico se aprovechó la ampliación de la capacidad instalada realizada en 1987[5].

De un total estimado de 113.3 millones de barriles producidos en 1988, aproximadamente el 63% fueron destinados a la exportación, incluyendo las reposiciones a Venezuela y Nigeria (11.3 millones de barriles); de manera que si se deduce esta última cifra el volumen de ventas de crudo en 1988 representó, en términos netos,

4 Sigatoka negra, en Esmeraldas; Roya y Broca en Santo Domingo de los Colorados y Loja

5 Ver Apunte Técnico No. 12, CORDES, abril 1988.

un 56% más que el de 1987 y una magnitud similar a la de 1986 cuando se alcanzó una máxima de 71.4 millones de barriles.

La producción de derivados ha sido estimada en 41.4 millones de barriles, 44% más alta que la de 1987. Esto permitió reducir las importaciones en 74% y acrecentar el volumen de las exportaciones en 72%, pese a que la demanda interna creció en algo más del 10%. En 1988, las exportaciones incluyeron gasolina y diesel como consecuencia de la ampliación de la capacidad de refinación.

En 1988, además, prosiguieron los trabajos de exploración y perforación en un total de 53 pozos exploratorios con un monto de inversiones de US$400 millones aproximadamente. La compañía Occidental anunció haber encontrado crudo en el pozo "Indillana" con una capacidad de 3.000 b/d que se suma a otros 2.100 b/d del pozo "Limoncocha 1". Por su parte, CEPE descubrió un nuevo yacimiento de 18 km de longitud, cercano a la frontera colombo-ecuatoriana, con reservas probables calculadas en 200 millones de barriles. La perforación del pozo "Cantagallo 1" permitió determinar un potencial de extracción de hasta 10.000 b/d (en pleno desarrollo) y una capacidad inmediata de 5.800 b/d.

En el campo Pungarayacu se ha descubierto un gran yacimiento de arena cuarcífera impregnada con asfalto. Según las apreciaciones de especialistas, dichas arenas contienen 10% de petróleo extrapesado y 3.3% de azufre. Las primeras estimaciones indican que las reservas de este campo podrían ser equivalentes a 5 billones de barriles. Aun cuando su aprovechamiento no podrá ser inmediato, este descubrimiento abre la posibilidad de nuevos horizontes para el futuro energético del país en el caso de no descubrirse nuevas y significativas reservas de petróleo convencional. A este respecto, un estudio preparado para el Ministerio de Energía y el BIRF señaló recientemente que la actual relación entre reservas y producción es de 9.6 años, sobre un supuesto de 310.000 b/d; de manera que hacia el año 2002 el Ecuador dejaría de ser exportador de hidrocarburos.

A fines de septiembre, el gobierno nacional anunció que a partir del 1 de octubre de 1989 el Estado asumirá la operación del Oleoducto Transecuatoriano, pues no se renovará el contrato en virtud del cual Texaco Petroleum Company venía encargándose tanto de dicha operación como de la extracción de crudo por cuenta del Consorcio CEPE-Texaco. También se anunció que no se realizarán nuevas contrataciones internacionales para exploración y perforación y que CEPE volverá a realizar dichas actividades. Aunque el anuncio gubernamental y las noticias periodísticas se refirieron a un proceso de "nacionalización" de la industria petrolera, en rigor la nueva orientación de la política petrolera ecuatoriana no tiene otro alcance que la terminación del contrato CEPE-Texaco y la reversión de las dos pequeñas refinerías de la Península de Santa Elena, sin llegar a alterar las relaciones con los contratistas que realizan los trabajos de exploración.

El acuerdo alcanzado en Viena por la OPEP a fines de noviembre ajustó la cuota de producción del Ecuador a 230.000 b/d durante el primer semestre de 1989. Dicha cuota había sido incrementada de manera transitoria desde 221.000 b/d a 310.000 b/d, para permitir la recuperación de las pérdidas ocasionadas por el terremoto, y prorrogada en la conferencia ministerial de Viena, en el mes de junio, hasta septiembre de 1988.

d. Minería

Aparte de las actividades mineras tradicionales, de muy poca significación relativa en la generación de valor agregado, en los últimos años ha habido una "fiebre de oro" que, además de la zona de Nambija, al sureste del país, se ha extendido a Zaruma y Portovelo –en la provincia fronteriza de El Oro– y ha provocado movimientos migratorios de alguna intensidad ante la posibilidad de alcanzar ingresos hasta diez veces más altos que las remuneraciones percibidas por los trabajadores agrícolas.

Según estimaciones del BIRF, la producción de oro fue de 9 toneladas en 1987 con un valor bruto de US$142 millones, aunque la producción registrada oficialmente no llega a la mitad de ese volumen. La estimación del BIRF señala que en el próximo quinquenio la producción se estabilizará en un promedio de 10 toneladas/año, con un valor equivalente al 1.5% del PIB, a menos que se produzcan nuevos descubrimientos.

2. *Actividades productoras de bienes no transables*

Con una participación del 46% en el valor agregado total, las actividades productoras de energía, construcción y servicios solamente crecieron en el 1.2% en 1988. Los servicios gubernamentales (10% del valor agregado total) crecieron en 0.8%.

a. Energía

El sector productor de electricidad, gas y agua tuvo un crecimiento importante (7.6%) aunque menos intenso que el de 1987 (10%). Este resultado se explica por la ampliación del consumo de energía eléctrica (acompañado de la congelación de las tarifas durante el segundo semestre), el crecimiento de la producción de gas y, en menor medida, la expansión de los servicios municipales de agua potable.

b. Construcción

En el sector de la construcción, la caída de 4% (Cuadro 2) debe explicarse fundamentalmente a partir de las tendencias de las obras públicas. La contratación pública representa algo más del 54% del volumen total de construcciones, razón por la cual las condiciones financieras de las entidades oficales determinaron el desempeño del sector. De acuerdo con las encuestas sectoriales disponibles, el primer semestre de 1988 se caracterizó por alguna mejoría de los indicadores de actividad entre las grandes empresas contratistas de obras públicas, lo cual es atribuible a la premura gubernamental por terminar el mayor volumen de obras hasta fines de julio, sin perjuicio de las demoras en el pago de planillas. En contraste, el panorama descrito por las empresas medianas acusaba una reducción del tiempo de actividad asegurada e indefinición respecto al volumen de ocupación en el segundo semestre, a pesar de un crecimiento más moderado de los costos de construcción frente a los últimos meses de 1987. En los trabajos contratados por el sector privado, con excepción de las grandes empresas, se estimaba que habría una reducción significativa del ritmo de ejecución de obras, de la utilización de equipos y del personal ocupado, a partir del tercer trimestre.

c. Servicios

Habida cuenta de la desaceleración en el crecimiento de la mayoría de actividades productoras, excepto petróleo, el valor agregado de los servicios registró una tasa

de variación (+1.5%) menos intensa que la de 1987 (+2.8%).

Las ventas del comercio se vieron afectadas por la menor capacidad de compra de los asalariados y por la reducción de las importaciones. El turismo interno (hoteles, bares y restaurantes) experimentó una nueva caída, posiblemente similar a la de 1987 (–1%). Pese a los estímulos que trajo la normalización de las actividades petroleras para el sector transporte, el crecimiento de esta actividad fue insuficiente para contrarrestar los resultados negativos del resto de servicios no gubernamentales.

III. TENDENCIAS DEL EMPLEO: NIVEL DE OCUPACION E INFORMALIDAD

A. Indicadores Globales

Entre 1984 y 1988, la población ocupada aumentó a una tasa anual media de 2.1%, similar al crecimiento medio del valor agregado bruto no-petrolero e inferior al de la PEA (2.5%), según las estimaciones del CONADE.

A fines de 1988, la desocupación (393.000 personas) afectaba al 11.4% de la PEA, proporción más alta que la de 1984 (9.8%) según las estimaciones del CONADE. El crecimiento de la desocupación en el período 1984-88 equivale a una tasa de variación anual del 5.7% y se explica, según estas cifras, como un problema de insuficiencia de la absorción de "trabajadores nuevos". Según la misma entidad, frente a un incremento de 394.000 personas activas entre 1984 y 1988, el sistema productivo solamente llegó a absorber 299.000 ocupados (76%).

Tomando como referencia la evolución de la PEA por ramas de actividad (Cuadro 3), la menor absorción de fuerza de trabajo en el período 1984-87 correspondió a las actividades agropecuarias (–0.9% anual) y manufactureras (+0.6%). En cambio, minas y canteras, construcción, transporte y servicios se manifestaron como las más dinámicas en cuanto a ocupación. Comparando las tasas anuales acumulativas del período 1984–87 con las "intercensales" (1974-82), se observa una desaceleración de las migraciones rurales, por lo menos en lo que respecta a la PEA agropecuaria, un crecimiento notable de las ocupaciones mineras y un estancamiento evidente en manufacturas.

B. Empleo Urbano

Una investigación reciente realizada por el Instituto Nacional de Empleo para las tres ciudades principales (Quito, Guayaquil y Cuenca) que representan 74% de la PEA urbana total ha permitido conocer, por primera vez, la descomposición de la ocupación laboral entre sector moderno y sector informal urbano y la participación

Cuadro 3
ECUADOR: TENDENCIAS DE LA OCUPACION POR RAMAS DE ACTIVIDAD
Tasas de variación anual de promedio de la PEA (%)
Períodos 1974-82 y 1984-87

Ramas de Actividad	1974-82	1984-87
Agropecuario	–1.6	–0.9
Minas y Canteras	2.3	6.7
Manufacturas	3.0	0.6
Energía	5.7	4.0
Construcción	7.9	5.4
Comercio	4.6	3.1
Transporte	8.0	5.6
Servicios	6.3	4.3
Trabajadores Nuevos	13.2	9.3

Fuente: Banco Central del Ecuador, Boletín Anuario No. 10 (1987)
Elaboración: CORDES

de éstos en la generación de empleo asalariado.

Según la Encuesta Permanente de Hogares sobre Empleo, Desempleo y Subempleo (noviembre, 1987) la PEA de las tres ciudades (1.2 millones) representa un grado de participación (en relación con la población total) del 42%; el sector moderno absorbe el 57% de la fuerza laboral disponible, el sector informal urbano el 34.6% y otras actividades (servicio doméstico, trabajadores agrícolas y mineros) el 8.4% (Ver Cuadro 4).

Los asalariados en el sector moderno y en el sector informal urbano representan el 53% de la PEA total; por su parte, los trabajadores por cuenta propia son el 20% de la PEA y corresponden en su amplia mayoría al sector informal urbano. En el sector moderno, la tasa de desocupación afecta al 12.7% de su PEA. Del número total de desocupados, el 45% son "trabajadores nuevos" y los restantes se consideran "cesantes".

Según la Encuesta mencionada, el sector informal urbano está constituido por 428.100 personas que representan el 35% de la PEA urbana total de las tres ciudades (Cuadro 4), distribuidas en Quito (34%), Guayaquil (59%) y Cuenca (7%). Los trabajadores por cuenta propia constituyen la mayoría (52%) seguidos por los asalariados (24%), los patronos (15%) y los trabajadores familiares sin remuneración (9%). En el sector informal urbano, las principales actividades son el comercio (49%) y la industria (24%); los servicios (18%) y la construcción (9%) siguen en orden descendente.

Según se describe en el Cuadro 5, el 84% de la ocupación total en las tres ciudades corresponde al ámbito del sector privado y solamente el 16% al sector público. Como es obvio, la mayor incidencia del empleo público se encuentra en Quito (21%), que a su vez absorbe el 52% de los trabajadores públicos de las tres ciudades. Entre tanto, Guayaquil muestra la

Cuadro 4
ECUADOR: DISTRIBUCION DE LA PEA POR SECTORES Y CATEGORIAS OCUPACIONALES EN QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA (1987)
Miles de personas

	Total tres ciudades
A. PEA, TOTAL (1 + 2 + 3)	1237.0
1. Sector Moderno	705.2
1.1. Ocupados	615.7
a. Asalariados	560.2
b. Cuenta Propia	22.8
c. Patrones	26.7
d. Fliar s/ remun.	1.1
1.2. Desocupados	89.5
a. Trabajadores nuevos	40.2
b. Cesantes[a]	49.3
2. Sector Informal Urbano	428.1
a. Asalariados	101.4
b. Cuenta Propia	222.2
c. Patronos	63.3
d. Fliar s/ remun.	41.2
3. Otras Actividades	103.7
3.1. Servicio Doméstico	74.8
3.2. Actividades agrícolas	28.9
a. Asalariados	19.4
b. Cuenta Propia	3.9
c. Patronos	5.1
d. Fliar s/remun.	0.5
B. POBLACION INACTIVA	922.3
C. POBLACION EN EDAD DE TRABAJAR (A+B)	2159.3
POBLACION TOTAL	2959.3

[a] Estimación por diferencia.
Fuente: INEM, Encuesta Permanente de Hogares sobre Empleo, Desempleo y Subempleo; Quito-Guayaquil-Cuenca, Noviembre 1987. Proyecto ECU/86/009– INEM/OIT/PNUD. **Elaboración:** CORDES.

Cuadro 5
ECUADOR: DISTRIBUCION DE LA PEA POR SECTORES INSTITUCIONALES EN QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA, 1987
Miles de personas y porcentajes

	Sector Privado		Sector Público		Total miles
	miles	%	miles	%	
1. Quito	373.3	78.9	100.0	21.1	473.3
2. Guayaquil	566.4	88.0	77.2	12.0	643.6
3. Cuenca	66.3	83.0	13.5	17.0	79.8
TOTAL[a]	1.006.0	84.0	190.7	16.0	1.196.7

[a] Excluye trabajadores nuevos: 22.817 en Quito, 14.081 en Guayaquil y 3.294 en Cuenca.
Fuente: INEM, Encuesta Permanente de Hogares, Nov. 1987.
Elaboración: CORDES.

más baja proporción de empleo público (12%) aunque la participación de la ciudad representa el 40% del empleo público total de las tres ciudades principales.

La PEA urbana afiliada a la Seguridad Social (506.820 personas, de acuerdo con el Cuadro 6) representa el 44% de la población ocupada. Es digno de atención el bajo número de asegurados pertenecientes al sector informal urbano (53.000) y al servicio doméstico y actividades agropecuarias y mineras (27.800), que representan respectivamente el 12.4% y 26.8% de la PEA ocupada en dichos sectores. En el sector moderno, el porcentaje correspondiente es de 69% (Ver Cuadros 4 y 6).

IV. SECTOR EXTERNO

La modificación del régimen cambiario en dos ocasiones (marzo y agosto), la

Cuadro 6
ECUADOR:
POBLACION AFILIADA AL SEGURO SOCIAL: EN QUITO, GUAYAQUIL Y CUENCA, SEGUN SECTOR MODERNO E INFORMAL URBANO Y CATEGORÍAS DE OCUPACION (1987)
(Miles de personas)

Categorías de Ocupación	Total	Moderno	Informal	Agrop., Minas y Serv. Domést.
Asalariados	441.2	407.4	21.3	12.5
Cuenta propia	24.3	5.1	18.9	0.3
Patronos	25.6	12.1	12.1	1.4
Fliar s/ remunerac.	0.7	-	0.7	-
Serv. Doméstico	15.0	1.5	-	13.5
TOTAL	506.8	426.1	53.0	27.7

Fuente: INEM, Encuesta Permanente de Hogares (Noviembre, 1987).
Elaboración: CORDES.

pérdida de reservas internacionales hasta registrar un saldo negativo de US$330 millones a fines de agosto y su paulatina recuperación hasta cerrar el ejercicio con un déficit de US$176 millones; la caída de los precios internacionales del petróleo y otros bienes exportables, la moratoria del servicio de la deuda externa por segundo año consecutivo y una devaluación sostenida del sucre en el mercado cambiario fueron, entre otros, los aspectos más destacables de la evolución del sector externo durante 1988. A ellos se sumó un intenso comercio fronterizo caracterizado por masivas salidas de bienes a Colombia y Perú que obligaron a las autoridades al cierre parcial (nocturno) de las fronteras para atenuar la fuga de alimentos y otros artículos de primera necesidad.

El aumento de las exportaciones (+14%) y la reducción de las importaciones (–20%), ambos en valores nominales, debido exclusivamente a la normalización del sector petrolero, hicieron posible que el saldo comercial (US$589 millones) compensara una buena parte del déficit de la balanza de servicios y rentas de factores (US$1.243 millones) y que, en consecuencia, el saldo negativo de la cuenta corriente (–US$59.7 millones) disminuyera en 47% respecto del déficit de 1987 (–US$1.131 millones).

El crecimiento del valor unitario de las exportaciones (1.3%) fue inferior al de 1987 (9.1%), mientras que el valor unitario de las importaciones tuvo un incremento de 15%, bastante más alto que en el año anterior (6%). Como consecuencia, la relación de intercambio mostró un deterioro del 11.3% en contraste con la ligera mejoría observada en 1987 (3%).

Aunque la cuenta de capitales mejoró su saldo (US$263 millones) respecto del ejercicio anterior (US$113 millones), el déficit global de la balanza de pagos debió ser compensado con una nueva pérdida de reservas (US$25 millones) y con atrasos netos de US$306 millones, imputables en su mayor parte a la moratoria parcial de la deuda externa.

A. Exportaciones de bienes

Los datos provisionales disponibles indican que las exportaciones totales de bienes alcanzaron un monto de US$2.192,6 millones FOB, bastante similar al valor registrado en 1986 y superior en el 13.7% al valor de 1987 (Ver Cuadro 7).

Las ventas de petróleo crudo (US$875.2 millones), en las que se incluyen las reposiciones por los préstamos efectuados en 1987 a raíz del terremoto, crecieron en un 35% y representaron el 39.9% de las exportaciones totales. Los productos tradicionales (banano, café y cacao) y el camarón contribuyeron con el 75% de las exportaciones no-petroleras, pero tuvieron una caída del 1.1% debido a la disminución de las ventas de cacao (–6.2%) y de café (–20.8%) y al estancamiento del camarón (+1%); dentro de este grupo, solamente el banano (+11.6%) manifestó un incremento de significación. Los demás productos primarios (US$70.6 millones) y los industriales (US$231.3 millones, exceptuando derivados del petróleo) contribuyeron con el 13.8% de las exportaciones totales y tuvieron un incremento del 8.5% con relación a sus ventas de 1987.

Según se describe en el Cuadro 7, las exportaciones del último trimestre cayeron en un 25.1% respecto de similar período de 1987 debido a una contracción significativa en los renglones más importantes, dentro de una tendencia regresiva iniciada en el tercer trimestre. En contras-

Cuadro 7
ECUADOR: EXPORTACIONES DE BIENES, 1987-88
(Millones de dólares FOB y tasas de variación anual por trimestres)

Productos	Valor Anual		Tasas de variación anual (%)				
	1987	1988	Enero Marzo	Abril Junio	Julio Sep.	Oct-Dic.	Ene-Dic.
I. Total. No-Petroleros (I)	1.203.7	1.216.7	14.0	7.6	9.3	-8.7	1.1
A. Tradicionales	542.0	527.8	-1.5	6.5	-5.0	(8.1)	-2.6
1. Banano y plátano	266.9	297.8	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	11.6
2. Café	192.3	152.5	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-20.7
3. Cacao	82.8	77.6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-6.3
B. Camarón	383.1	387.0	35.9	0.9	-23.9	(2.5)	1.0
C. Otros Primarios	65.4	70.6	25.4	13.3	-11.4	4.1	7.9
D. Industriales[a]	213.2	231.3	19.1	28.6	16.1	18.6	8.5
II. Total Petroleros	724	75.8	16.0	1995.5	73.1	-40.6	34.8
A. Petróleo crudo	645.8	875.2	15.0	(a)	67.8	-41.8	35.5
B. Derivados del petróleo	78.2	100.6	25.4	83.7	133.7	71.8	28.6
III. TOTAL (I+II)	1.927.7	2.192.5	14.9	86.5	17.9	-25.1	13.7

[a] excluye derivados del petróleo.
[b] No hubo exportaciones de crudo en el II trimestre de 1987.
Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual. Boletín No. 1620, 15 de febrero de 1989.
Elaboración: CORDES.

te, las exportaciones de manufacturas tuvieron una expansión modesta pero sostenida, y los demás productos primarios recuperaron ligeramente su crecimiento en el último trimestre después de una importante reducción entre julio y septiembre.

En 1988, según se desprende de las estadísticas oficiales presentadas en el Cuadro 8, la mayoría de los productos enfrentaron un agudo deterioro de sus precios: además del petróleo crudo (-22%) y los derivados del petróleo (-23%), la caída de precios afectó al cacao en grano (-20%), camarón (-12%) y otros productos de la pesca (-21%). Solamente el banano, café en grano y atún alcanzaron precios superiores a los de 1987, aunque en los dos

Cuadro 8
ECUADOR: TASAS DE VARIACION ANUAL DEL VOLUMEN Y DEL VALOR UNITARIO DE LAS PRINCIPALES EXPORTACIONES DE BIENES, 1988
(Porcentajes)

Productos	Volumen	Valor Unitario
Petróleo crudo	52.0	-22.1
Derivados del petróleo	66.6	-23.0
Banano	11.6	1.1
Café en grano	-25.0	5.4
Cacao en grano	16.5	-19.5
Camarón	15.4	-12.4
Atún	-30.0	22.6
Pescado	8.3	1.8
Otros de la pesca	0.2	-20.7
Elaborados de cacao	26.7	-24.4
Elaborados de café	3.0	-9.5

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: CORDES.

últimos casos dicho beneficio fue anulado por las caídas en volumen.

1. Petróleo crudo y derivados

En los primeros nueve meses de 1988 el crudo ecuatoriano se vendió a un precio promedio de US$13.17 y en un volumen de 123.000 barriles diarios. Cuando concluyó la reposición de los préstamos en crudo a Venezuela y Nigeria y el volumen de exportación aumentó a un promedio de 147.000 barriles diarios, la situación del mercado internacional se deterioró de tal manera, que a principios del mes de octubre el crudo Oriente se cotizaba por debajo de los US$10 y originaba pérdidas superiores a los US$204.000 diarios.

Pese a la recuperación del precio en el mes de diciembre, el promedio anual (US$12.7) fue muy inferior al de 1987 (US$16.3), lo que representó una pérdida de ingresos en el año superior a los US$550 millones.

2. Productos tradicionales

Las ventas de banano y plátano sumaron US$297.8 millones, un 11.6% más que el valor corriente de 1987 (Ver Cuadro 7), debido a una coyuntura desfavorable para las plantaciones de Centroamérica y el Caribe (huracanes e inundaciones) que, sin embargo, no modificó sustancialmente el precio internacional.

La participación del café (28.9%) y del cacao (14.7%) en el valor de las exportaciones tradicionales disminuyó en relación con la registrada en 1987 (35.5% y 15.3%, respectivamente); en el primer caso, ello se debió a la reducción de las cuotas para sostener la estabilidad del mercado internacional después de la sobreoferta de 1987, además de una sensible baja de la productividad de las plantaciones afectadas por la broca y la roya. El cacao, por su parte, repitió en el último año una disminución de los volúmenes colocados en el mercado internacional, tanto por la saturación de las reservas estratégicas de los países compradores, cuanto por el desplazamiento del cacao fino por otros de menor calidad entre los pequeños productores ecuatorianos, que habrían optado por utilizarlo como cultivo complementario.

3. Camarón

Las exportaciones de camarón conservaron el primer lugar entre las exportaciones no-petroleras, a pesar de que el valor de las ventas fue bastante cercano al de 1987 (Cuadro 7). Sin perjuicio de un conocido fenómeno de subfacturación (denunciado en el mes de septiembre y silenciado después), que podría estar reflejado en la caída del 12% en el valor unitario promedio de 1988 (Cuadro 8), diversos sectores de opinión han llamado la atención sobre la falta de controles estatales a la proliferación de nuevas empresas y a los daños ambientales, el deterioro de la competitividad internacional por la aparición de nuevos productores (México, Tailandia, Indonesia, Filipinas, China, entre otros), la escasez (cíclica) de larvas y el encarecimiento de los costos de producción, como factores que podrían disminuir la rentabilidad de este renglón en los próximos años.

4. Otros bienes primarios y manufacturas

El aumento de las exportaciones de los productos menores en el orden del 8.4% es atribuible a la madera, el pescado fresco y la harina de pescado, el azúcar y las manufacturas metálicas. Estos renglones tuvieron un incremento conjunto del 93% (de US$53.8 millones a US$103.8 millo-

nes) y compensaron la disminución de las ventas de otros productos.

B. Importaciones de bienes

La reducción de las compras de combustibles y lubricantes en cerca de US$236 millones y de bienes de capital en otros US$113 millones explican el 78% de la caída del valor nominal de las importaciones de bienes, desde US$2.158 millones en 1987 a US$1.714 millones en 1988.

Según el detalle del Cuadro 9, las importaciones de bienes de consumo se redujeron en el 21%, las de materias primas industriales en el 11% y las de materiales de construcción en el 30%. Por el contrario, las materias primas agrícolas y los equipos de transporte aumentaron en 18% y 23%, respectivamente.

El registro de permisos de importación (Cuadro 10) muestra que los concedidos al sector público disminuyeron en el 54% contra un aumento del 14% en los concedidos a los particulares, lo que configura una disminución global del 4% con respecto a 1987. La discriminación de la información en dos períodos, de enero a agosto y de septiembre a diciembre, indica que en el último cuatrimestre de 1988 los permisos totales aumentaron en el 10% debido a una variación del 26% en los permisos concedidos a particulares, ambos respecto de similar período de 1987.

C. Saldo Comercial

El saldo entre exportaciones e importaciones de bienes en 1988 ascendió a US$675.1 millones y no sólo superó al obtenido en 1987 (US$39.5 millones) sino

Cuadro 9
ECUADOR: IMPORTACIONES DE BIENES SEGUN USO O DESTINO ECONOMICO
1987-1988
(Millones de dólares CIF)

Uso o Destino Económico	1987	1988	Variación (%)
A. Bienes de consumo	208.4	164.6	–21.0
1. No–duradero	124.8	101.2	–23.6
2. Duradero	83.6	63.4	–24.2
B. Combustibles y lubricantes	294.5	58.7	–80.1
C. Materias primas	917.9	820.9	–10.6
1. Agrícolas	52.7	62.1	17.8
2. Industriales	791.7	707.5	–10.6
3. Materiales de construcción	73.5	51.3	–30.2
D. Bienes de capital	529.6	416.5	–21.4
1. Agrícolas	28.8	12.3	–57.3
2. Industriales	500.8	404.2	–19.3
E. Equipos de transporte	202.4	249.3	23.2
F. Otros	5.3	- 3.5	–34.0
TOTAL	2.158.1	1.713.5	–20.6

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

Cuadro 10
ECUADOR: PERMISOS DE IMPORTACION CONCEDIDOS, 1987-1988
(Millones de dólares CIF y porcentajes)

Importadores:	1987	1988	Variación %
1. Particulares			
Enero-Agosto	988.0	1080.5	9.4
Septiembre-Diciembre	357.8	449.7	25.7
Enero-Diciembre	1345.8	1530.2	13.7
2. Sector Público			
Enero-Agosto	383.2	181.9	–52.5
Septiembre-Diciembre	84.6	35.6	–57.9
Enero-Diciembre	467.8	217.5	–53.5
3. Total			
Enero-Agosto	1371.2	1262.4	–7.9
Septiembre-Diciembre	442.4	485.3	9.7
Enero-Diciembre	1813.6	1747.7	–3.6

Fuente: Banco Central del Ecuador. Elaboración: CORDES.

al de 1986 (US$610.8 millones), en valores nominales (FOB). La balanza comercial del sector público (US$809.3 millones) manifestó un incremento del 204.1% sobre el resultado de 1987. Así mismo, el saldo comercial del sector privado –con un déficit de US$134.2 millones– mostró una notable mejoría al reducirse en el 41% respecto al déficit de 1987 (Cuadro 11).

Si en ambos casos la reducción de las importaciones (caídas del 5% y 64%, respectivamente) desempeñó un papel importante para la configuración del saldo comercial es menester reconocer que, por el lado de las exportaciones, solamente las ventas de crudo y derivados contribuyeron a la recuperación ya anotada, pues las exportaciones del sector privado (no-petroleras) apenas mejoraron en el 1.1%.

Sin perjuicio del impacto antes comentado de la disminución de los precios internacionales para las exportaciones ecuatorianas, no es descartable que la contracción de los ingresos de divisas registrados en el Banco Central corresponda –en parte, al menos– a la reiteración de las conocidas prácticas de subfacturación de las ventas en el exterior, toda vez que la tendencia de los productos básicos no-combustibles, a lo largo de 1988, ha sido favorable a las exportaciones de los países en desarrollo aunque en menor proporción que la observada para las de países industriales.

Puesto que los valores consignados en el Cuadro 11 incluyen, en ambos ejercicios, la reposición de los préstamos de crudo de Venezuela y Nigeria con ocasión de la catástrofe sísmica de 1987, la corrección del saldo comercial de 1988 implicaría una disminución de US$138 millones en 1988, si se quisiera estimar la disponibilidad neta de divisas por exportaciones

Cuadro 11
ECUADOR: SALDO DE EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DE BIENES, SECTORES PUBLICO Y PRIVADO
1987-1988
(Millones de dólares FOB)

	1987	1988	Variación %
TOTAL			
1. Exportaciones	1927.7	2192.5	13.7
2. Importaciones	1888.2	1517.4	–19.6
3. Balance	39.5	675.1	–
SECTOR PRIVADO			
1. Exportaciones	1203.4	1216.8	1.1
2. Importaciones	1430.0	1351.0	–5.5
3. Balance	–226.6	–134.2	–
SECTOR PUBLICO			
1. Exportaciones	724.3	975.7	34.7
2. Importaciones	458.2	166.4	–63.7
3. Balance	266.1	809.3	–

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

e importaciones de bienes en dicho ejercicio. Esta última cifra ha sido estimada por CORDES sobre un volumen de 10.3 millones de barriles a un precio promedio de US$13.40 durante el período enero-agosto. En tal hipótesis, el saldo comercial de 1988 quedaría reducido a US$537.1 millones, siendo atribuible al sector público un superávit de US$671.3 millones.

D. Balanza de pagos

1. Saldo de la cuenta corriente

De acuerdo con estimaciones preliminares, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se acercó a los US$600 en 1988, lo que equivale aproximadamente a la mitad del saldo negativo registrado en 1987 (US$1,131 millones) y a un 10% más que el déficit de 1986 (US$541 millones), todos en términos nominales.

El superávit comercial de 1988 (US$589 millones) cubrió holgadamente el déficit de la balanza de servicios no financieros y las rentas de inversiones, dejando un remanente de US$218 millones con el cual se pudo satisfacer el 25% del servicio de la deuda externa de 1988 (US$875 millones), como se detalla en el Cuadro 12.

El déficit de la balanza de servicios no financieros manifestó una reducción respecto del de 1987 por la normalización de las ventas de petróleo y la disminución de las importaciones. Las rentas de inversiones aumentaron su déficit en algo más del 5% y absorbieron el 12% de las exportaciones de bienes. El servicio de intereses de la deuda externa aumentó en

10% respecto del monto causado en 1987 y representó el 36% de las exportaciones de bienes si se excluyen los intereses de los préstamos de apoyo a la balanza de pagos (US$93 millones).

2. Inversión Extranjera Directa

Según los registros estadísticos del organismo nacional competente (Dirección de Inversiones Extranjeras y Tecnología, MICIP), el valor en sucres de la inversión extranjera autorizada en 1988 representó un incremento del 62% nominal en relación con 1987. Del valor total de esa inversión, la inversión extranjera directa constituyó el 75% y las transferencias de acciones el 16%.

La conversión a dólares, al tipo de cambio promedio en el mercado de intervención, sugiere que el monto autorizado en 1988 (US$91.6 millones) fue inferior en el 6.5% al de 1987 (US$98 millones), sin perjuicio de lo cual las inversiones efectivamente realizadas fueron superiores en 7%

Cuadro 12
ECUADOR: BALANZA DE PAGOS, 1986-1988
Millones de dólares

Conceptos	1986	1987	1988 (P)
I. SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE	-541	-1.131	-597
A. Saldo comercial	555	-33	589
1. Exportaciones	2186	2021	2203
2. Importaciones	1631	2054	1614
B. Balanza de servicios	-140	-185	-96
1. Prestados	435	425	456
2. Recibidos	575	610	552
C. Rentas de inversiones[a]	-223	-252	-275
D. Intereses de la deuda externa	-778	-793	-875
1. Mediano plazo	-704	-721	-782
2. Corto plazo	-74	-72	-93
E. Transferencias	45	132	60
II. CUENTA DE CAPITALES[b]	307	1043	578
A. Inversión	70	75	80
B. Crédito externo[c]	614	300	-172
1. Desembolsos	1977	1728	1558
2. Amortizaciones	1363	1428	1730
C. Otros capitales	-377	668	670
1. Atrasos comerciales	-17	115	-86
2. Otros[d]	-360	553	756
III. DISMINUCION DE RESERVAS[e]	234	88	19

(P) Datos provisionales
a Neto: remesas de utilidades, servicios técnicos, regalías de tecnología, fletamentos, otros servicios e intereses sobre la inversión de la RMI.
b Incluye atrasos y demás flujos compensatorios para equilibrar la balanza global.
c Incluye capitalización y refinanciamiento.
d Incluye errores y omisiones.
e Excluye ajustes de valuación.

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

en el último año (+7%), como aparece en los datos provisionales de la balanza de pagos (Cuadro 12).

En cuanto a la clasificación de las inversiones por actividad económica, los principales sectores beneficiarios fueron las manufacturas (52%) y los servicios financieros (21%); y, dentro de las actividades industriales, las ramas químicas (19%), de minerales no-metálicos –excepto petróleo y carbón– (11%) y las alimenticias (10%). Las actividades agropecuarias y la explotación de minas y canteras apenas captaron el 6% de las autorizaciones, pero en una proporción más significativa que en 1987 (0,7%).

Para el año 1988 no se dispone de información detallada de las transferencias de acciones en favor de extranjeros, por sectores económicos; pero, de haberse reproducido las tendencias de los dos años anteriores, el comercio (60%) y las manufacturas (22%) habrían sido los más afectados por esta clase de operaciones, según los informes de la Superintendencia de Bancos.

3. Crédito externo

Hasta fines del primer semestre de 1988, el saldo por desembolsar de créditos contratados con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial (BIRF) ascendía a US$1,310 millones, de acuerdo con informes oficiales divulgados por la prensa nacional. Los desembolsos acumulados representaban el 6% (US$596 millones) en el primer caso, y el 65% (US$564 millones) en el segundo caso, para un total de 54 operaciones activas contratadas entre diciembre de 1979 y octubre de 1987.

Sin perjuicio de los obstáculos burocráticos que suelen entorpecer la ejecución de esta clase de programas de inversión, el hecho inmediato fue la suspensión de desembolsos por parte del BID, ya que el país había dejado de cumplir obligaciones por un monto de US$25 millones. A ello se suma el incumplimiento de ciertas condiciones estipuladas en los créditos del Banco Mundial para promoción de exportaciones y reestructuración bancaria, estrechamente vinculados a las políticas cambiaria y financiera, y en proyectos de infraestructura para dotación de agua potable y electrificación, subordinados a la aplicación de nuevas políticas tarifarias.

A mediados de noviembre, el gobierno de Venezuela concedió al Ecuador un "préstamo puente" por US$25 millones para cancelar las obligaciones atrasadas con el BID y según las declaraciones de varios funcionarios se estaban normalizando las demás condiciones institucionales de manera que un conjunto de proyectos cuyas inversiones suman US$962 millones podrían alcanzar desembolsos de US$400 millones en el transcurso de 1989.

4. Capitales monetarios y flujos compensatorios

Los flujos de capitales por inversión directa y endeudamiento externo (no compensatorio) arrojaron en 1988 un saldo negativo de US$92 millones, en contraste con el resultado de 1987, que registró un ingreso neto de US$375 millones.

Por cierto, estos indicadores reflejan el impacto de la "moratoria" a que se vio obligado el país desde 1987 por la caída del precio del petróleo, la disminución de los desembolsos netos de créditos externos y la suspensión forzosa de las renegociaciones con los bancos acreedores; todo lo cual contribuyó a la pérdida total de reservas internacionales líquidas que

se inició a mediados de 1986, como se ilustra más adelante en el Cuadro 14, sin perjuicio de desaciertos gubernamentales de la época, como la caprichosa instauración de la "flotación" del sucre y la desincautación de las divisas del sector privado.

Ante un déficit corriente de US$597 millones y otro déficit adicional de US$92 millones en los capitales de mediano y largo plazo, la brecha financiera de la balanza de pagos sumó US$689 millones, ligeramente inferior a los US$756 millones del año anterior.

El Cuadro 13 permite entender la forma como se cerró esa brecha. Según nuestras estimaciones, durante 1988 se presentaron ingresos de capitales monetarios en el mercado libre de divisas por US$340 millones, aproximadamente, por diversos conceptos; entre otros, el retorno forzoso de capitales especulativos luego de la reforma cambiaria del 30 de agosto y de las medidas restrictivas de la liquidez, la subfacturación de exportaciones y, en una cuantía no despreciable, los ingresos de dólares provenientes del narcotráfico (US$200 millones, o más).

Aparte de estos ingresos de capitales monetarios en el mercado libre y de la disminución en las reservas, el otro mecanismo de cubrimiento de la brecha financiera de la Balanza de Pagos fue el atraso en el pago de obligaciones externas.

Cuando las nuevas autoridades económicas presentaron el Plan de Emergencia Nacional, la estimación de los atrasos en

Cuadro 13
ECUADOR: BRECHA FINANCIERA DE LA BALANZA DE PAGOS Y FLUJOS COMPENSATORIOS
1987-1988
(Millones de dólares)

	1987	1988(p)
BRECHA FINANCIERA DE LA BALANZA DE PAGOS (A + B)	–756	–689
A. Saldo de la cuenta corriente	-1131	-597
B. Cuenta de capital de mediano y largo plazo	375	-92
FINANCIAMIENTO COMPENSATORIO	756	689
A. Capitales Monetarios (otros)	-232	340
B. Disminución de reservas	88	19
C. Atrasos en pagos	900	330
1. Atrasos comerciales[a]	115	-86
2. Atrasos deuda externa[b]	785	416
a. Gobiernos y organizaciones internacionales	149	-90
i. Intereses	73	-40
ii. Capital	76	-50
b. Bancos y proveedores	636	516
i. Intereses	386	420
ii. Capital	250	96

(p) Provisional
[a] Incluye atrasos por otros servicios.
[b] Atrasos de intereses y capital, saldos netos de cada año.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

divisas acumulados al 31 de julio de 1988 arrojaba un total de US$958.3 millones, de los cuales la moratoria de la deuda externa con proveedores y gobiernos, organismos internacionales y bancos representaba el 96%, y los reembolsos de importaciones y las remesas por rentas de inversiones privadas el 4% restante.

Según el mismo informe, la estimación de nuevos atrasos para el período agosto-diciembre agregaría otros US$990 millones, entre obligaciones con ALADI (US$53 millones) y servicio de la deuda externa (US$937 millones); de manera que, hasta el final del año, las obligaciones acumuladas e incumplidas sumarían US$1.948 millones.

Como se puede apreciar en el Cuadro 13, el déficit de la balanza de pagos fue compensado con nuevos atrasos en el servicio de la deuda externa (US$416 millones) que, sumados a los incurridos en 1987, arrojan un "incumplimiento" total de US$1.211 millones: US$59 millones respecto de acreedores oficiales y US$1.152 millones con bancos y proveedores. En el primer caso, la mayor parte de los atrasos se refieren a obligaciones con otros gobiernos distintos del Club de París; esto es, acuerdos de pagos y convenios de crédito recíprocos. En el segundo caso, US$806 millones corresponden a intereses no pagados durante 1987 y 1988, y US$346 millones a cuotas de amortización[6].

5. Reserva Monetaria Internacional

Una reforma introducida en la Ley de Régimen Monetario en agosto de 1985 y la exclusión de un crédito de US$175 millones contratado con el Fondo Andino de Reservas (FAR) en 1986 para apoyar la balanza de pagos fueron, entre otros, dos hechos que incidieron en la contabilización de la reserva monetaria internacional (RMI) y llevaron a una presentación errada –según las nuevas autoridades de la Junta Monetaria– del saldo de dichas reservas desde julio de 1986. Pero, además, a inicios de 1988 se omitió la contabilización de los pagos del convenio de Facilidad Petrolera, de otros pagos por cartas de crédito, convenios internacionales y obligaciones con la C.C.C., con el propósito de no mostrar la verdadera magnitud de la disminución de los activos internacionales.

La magnitud de las desviaciones contables había sido de tal naturaleza que, según se detalla en el Cuadro 14, el saldo negativo de la RMI a fines de 1987 era de US$147.1 millones y a fines de julio de 1988 US$319.7 millones, cuando en la vieja versión las cifras correspondientes eran positivas por US$64.2 millones y US$56.8 millones, respectivamente.

Las decisiones de política cambiaria que formaban parte del Plan de Emergencia Nacional tenían, entre otros propósitos, el de financiar la recuperación progresiva de la reserva monetaria internacional. En esa dirección apuntaron medidas tales como la retención del 10% de los ingresos de divisas por exportaciones del sector privado, la prohibición de importaciones de vehículos y bienes de capital, la suspensión de las operaciones de compra y compensación de cuentas en divisas, la reducción de los plazos para la entrega de divisas de los exportadores y la delimitación de las transacciones en los mercados de intervención y libre auto-regulado. Como se puede apreciar en el Cuadro 14, entre septiembre y diciembre se redujo el saldo negativo de la RMI desde US$330 millones a US$176 millones, lo que sig-

6 Estimaciones provisionales de CORDES, sujetas a revisión.

Cuadro 14
ECUADOR: RESERVA MONETARIA INTERNACIONAL, 1986-1988
(Saldos en millones de dólares a fines de cada mes)

Meses	1986		1987		1988	
	Vieja versión oficial (a)	Nueva versión oficial (b)	Vieja versión oficial (a)	Nueva versión oficial (b)	Vieja versión oficial (a)	Nueva versión oficial (b)
Enero	184.0	184.0	130.78	–97.7	39.8	–155.8
Febrero	175.0	175.0	133.6	–120.1	42.8	–188.3
Marzo	164.5	164.5	128.3	–46.7	45.6	–225.5
Abril	155.4	155.4	118.3	–61.5	48.5	–253.2
Mayo	141.4	141.4	119.8	–60.0	50.2	–263.4
Junio	144.5	144.5	58.5	–121.3	53.4	–299.7
Julio	151.3c	–23.7 c	43.7	–136.1	56.8	–319.7
Agosto	148.6	–26.4	54.8	–120.2	–	–330.0
Septiembre	146.8	–28.2	57.5	–105.5	–	–265.0
Octubre	149.1	–25.9	60.3	–21.9	–	–216.0
Noviembre	135,2	–96.5	62.5	–164.2	–	–190.0
Diciembre	144.1	–72.5	64.2	–147.1	–	–176.0

(a) Versión oficial hasta el 10 de agosto de 1989.
(b) Nueva versión oficial (auditada), cf.: Plan de emergencia
c Desembolso préstamo FAR, US$175 millones.
Fuente: 1986, 1987 y Ene-Jul. 1988, Plan de Emergencia Nacional (Registro Oficial No. 14, 30 de agosto de 1988); Ago-Dic. 1988, Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, No. 1620; 15 de febrero de 1989.
Elaboración: CORDES

nifica una recuperación del 47% en apenas 4 meses.

E. Saldo de la deuda externa

A principios de 1987 el país suspendió el servicio de la deuda con la banca comercial y en octubre del mismo año las autoridades económicas de la época llegaron a formular un "plan financiero" que recogió los acuerdos con el FMI, el BIRF, el Club de París y el Comité de Gestión y aseguró una refinanciación de US$5.078 millones, incluidos US$350 millones de recursos frescos para cubrir los intereses devengados y no pagados en 1987.

El cuestionamiento político interno que mereció la citada "renegociación" y los argumentos que descubrió meses después el régimen saliente para justificar la suspensión de dichos acuerdos fueron seguidos por una cautelosa conducta de las nuevas autoridades, que tenían como razón objetiva para continuar en moratoria el saldo negativo de la reserva internacional. No tiene sentido renegociar si no se puede pagar, diría el nuevo Ministro de Finanzas en el mes de octubre.

Según los datos que incluyó el presidente de la Junta Monetaria en la presentación del Plan de Emergencia, el saldo de la deuda de mediano y largo plazo a fines de 1987 ascendía a US$9.393 millones y el saldo de la deuda del Banco Central (pasivos de reserva) a US$867 millones, lo que sumaba un total de US$10.260 millo-

Cuadro 15
ECUADOR: SALDO DE LA DEUDA EXTERNA TOTAL
1986-1988
(Millones de dólares)

Conceptos	1986	1987	1988
I. Sector público, mediano y largo plazo	8153.8	9392.8	10249.2
II. Banco Central del Ecuador	922.9	873.6	785.1
– F.M.I.	471.4	437.7	415.0
– F.A.R.	175.0	160.4	102.1
– Anticipos petroleros	270.3	269.3	268.0
– Acuerdos Santo Domingo	6.2	6.2	–
III. Total	9076.7	10266.4	11034.3

Fuente: Plan de Emergencia Nacional, R.O.14, 30 de agosto, 1988.
Elaboración: CORDES.

nes. Para fines de 1988, incluida la capitalización de los atrasos, la deuda externa de mediano plazo aumentó a US$10.249 millones y la deuda del Banco Central se redujo a US$785 millones, de manera que el saldo total llegó a US$11.034 millones (Cuadro 15).

F. Mercado de divisas

Desde la reforma cambiaria del 11 de agosto de 1986, la "flotación" de la tasa de cambio y la "desincautación" de las divisas del sector privado otorgaron al mercado libre el rol principal en el funcionamiento del régimen cambiario. Dieciocho meses después, con las nuevas regulaciones aprobadas por la Junta Monetaria el 3 de marzo de 1988 para corregir –aparentemente– las desviaciones especulativas, el grueso de las transacciones privadas en moneda extranjera debieron canalizarse a través de un mercado "libre controlado" (cuya tasa de cambio no puede exceder el 10% de la establecida por la Junta Monetaria para el mercado de intervención), mientras el llamado mercado "libre auto-regulado" quedó restringido –teóricamente– a operaciones marginales.

Como se describe en el Cuadro 16, el diferencial cambiario entre el mercado de intervención y el mercado libre era del 14% a fines de 1987 y se incrementó al 40% en febrero de 1988; a fines de julio, después de cuatro meses de vigencia de las nuevas regulaciones de la autoridad cambiaria, la brecha entre el mercado de intervención y el mercado libre se había ampliado a 96%, mientras la tasa de depreciación anual del sucre en este último (155%) superaba más allá de lo imaginable a la tasa de inflación interna (55.7% anual).

Las modificaciones del 3 de marzo de 1988 no afectaron la modalidad de administración de las divisas del sector privado, en manos de los bancos e intermediarios financieros desde agosto de 1986; tampoco introdujeron criterios de selectividad para las importaciones, ni fijaron límites a la cuantía de cada transacción.

Cuadro 16
ECUADOR: EVOLUCION DE LA TASA DE CAMBIO EN LOS MERCADOS DE INTERVENCION Y LIBRE, 1987-1988
Promedios mensuales, en sucres por dolar (venta)

Meses	1986		1987		1988		Diferencial (1)/(2)		
	Mercado de intervención (1)	Mercado libre (2)	Mercado de intervención (1)	Mercado libre (2)	Mercado de intervención (1)	Mercado libre (2)	1986	1987	1988
Enero	98	130	147	146	225	263	32.6	–0.7	16.9
Febrero	110	145	147	148	244	341	31.8	0.7	39.8
Marzo	110	141	147	153	250	373	28.2	4.1	49.2
Abril	110	157	151	165	250	393	42.7	9.3	57.2
Mayo	110	163	156	179	250	422	48.2	14.7	68.8
Junio	110	170	160	188	250	463	54.5	17.5	85.2
Julio	110	164	164	192	250	492	49.1	17.1	96.8
Agosto	131	161	170	199	257	489	22.9	17.1	90.3
Sept.	151	145	186	204	415	518	–4.0	9.7	24.8
Oct.	147	143	199	238	427	505	–2.7	19.6	18.3
Nov.	147	145	212	261	439	477	–1.4	23.1	8.6
Dic.	147	145	215	245	450	498	–1.4	14.1	10.7

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, No. 1621, 15 de marzo de 1989.
Elaboración: CORDES.

En rigor, se garantizó una tasa de cambio inferior a la del mercado en favor de los importadores y compradores de cuentas en divisas, a sabiendas que el régimen así modificado no podría perdurar, mientras los exportadores –de otra parte– negociaban "por debajo de la mesa" a precios más altos que la tasa del mercado controlado. Por esa razón, los múltiples comentarios respecto de la ampliación del diferencial cambiario fueron acompañados de sospechas y –más tarde– de denuncias de corrupción.

El 30 de agosto, el conjunto de reformas y medidas complementarias aplicadas dentro del Plan de Emergencia Nacional apuntó hacia un régimen cambiario similar al que rigió hasta agosto de 1984. Con base en este régimen, corresponde al Estado la regulación de la tasa de cambio y la asignación de las divisas al sector privado; en consecuencia, se depositan en el Banco Central los recursos provenientes del comercio exterior privado y, a partir de la cotización en el mercado oficial –fijada por el presidente de la República para propósitos estrictamente contables del Banco Central del Ecuador en s/. 390 por dólar– se aplica un programa de minidevaluaciones (s/.2.50 cada semana) para determinar la tasa central de cambio.

En relación con este precio, las compras se pagan con un descuento del 5% y las ventas de divisas tienen un recargo del 5% en toda clase de operaciones amparadas por el "mercado de intervención", inclusive las del sector público. No obstante, las divisas petroleras no alimentan la demanda de importaciones del sector privado, del mismo modo que las divisas del sector privado no se utilizan en el servicio de la deuda externa (excepto la

retención del 10% que el Banco Central destina a la recuperación de las reservas internacionales)[7].

Para la adjudicación de las divisas a los importadores funciona un Comité ad-hoc integrado por el gerente del Banco Central y dos vocales de la Junta Monetaria que distribuyen a prorrata entre los intervinientes la asignación disponible en dos rondas semanales.

La bondad de las medidas fue reconocida por la mayoría de analistas, aunque para algunos hubo insuficiencia en la intensidad de las mini-devaluaciones (30% anual, igual a la tasa de inflación prevista por el programa de estabilización). Se dijo al respecto que la nueva tasa oficial (s/.390) apenas reconocía la cotización imperante en las negociaciones "debajo de la mesa" (s/. 400) y que un ajuste pre-anunciado del 30% colocaría la tasa de cambio por debajo de su nivel de equilibrio.

Por su parte, la explicación oficial subrayó que un precio determinado por prácticas ilícitas no podía considerarse un referencial válido y que la sobredevaluación acontecida en los meses anteriores –entre otros factores– había contribuido a la escalada inflacionaria reciente.

A fines de diciembre, la tasa de cambio del mercado de intervención registraba una depreciación del 80% respecto de la fijada en marzo y vigente hasta el 30 de agosto, mientras la cotización del mercado libre apenas mostraba una depreciación del 1.8% respecto de la vigente en agosto, de manera que el diferencial entre los dos mercados no llegaba al 11%, como se detalla en el Cuadro 16.

Sin duda, hubo una serie de factores coadyuvantes para una estabilización tan rápida del mercado de divisas; por ejemplo, la suspensión de la compra y compensación de las cuentas especiales en divisas que debieron drenar más de US$335 millones en unos pocos meses; la reducción de los plazos para la entrega de divisas de las exportaciones privadas, la elevación de los depósitos previos a las importaciones y la inclusión de las compras del sector público en esta disposición; la severidad de las restricciones crediticias, y –aparentemente– un sobre-abastecimiento de insumos y bienes importados durante el primer semestre de 1988. A todo lo cual debería añadirse el propio impacto de los correctivos del Plan de Emergencia y el consiguiente desvanecimiento de la incertidumbre de los agentes económicos una vez que se conoció el giro de las políticas estatales.

V. FINANZAS PUBLICAS

Entre 1984 y 1987, el déficit de operaciones del sector público aumentó del 1.4% del PIB al 9.5% del PIB, en tanto que el déficit financiero –que incluye la amortización de la deuda pública– lo hizo desde el 4% del PIB al 11.4% del PIB.

En opinión de las autoridades de aquella época, los desequilibrios financieros de 1986 y 1987 se debieron exclusivamente a la disminución de los ingresos petroleros, que, en términos reales, registraron una caída acumulada del 24%. Los ingresos no-petroleros, en cambio, aumentaron en el 6%, mientras el PIB lo hizo en sólo 2%. Sin embargo, la agudización de los desequilibrios fiscales no obedeció

7 Hubo una explicación (no-oficial) para el doble tributo a los exportadores e importadores; si la recuperación de la RMI traía consigo un aumento de la emisión, tanto el descuento del 5% como el recargo de igual proporción cumplirían la función de retirar circulante. Pero, además, habría que considerar el sobre-beneficio que tuvieron ambos grupos de agentes económicos durante el "festín de las divisas" (de marzo a agosto, inclusive).

únicamente a la caída del precio del petróleo (1986) y a la suspensión temporal de las exportaciones de hidrocarburos (1987). La evaluación realizada por CORDES sobre el período 1984-87 revela que entre 1985 y 1987 los gastos corrientes tuvieron una expansión real acumulada del 8%, y no precisamente por el servicio de la deuda pública –que registró una caída del 4%–, sino por la incesante elevación de los gastos de funcionamiento, que a fines de 1987 mostraban una expansión real acumulada del 11.6%.

El programa de estabilización acordado con el FMI a comienzos de 1988 había previsto que, como consecuencia de la normalización de la actividad petrolera a plena capacidad, el PIB de este año crecería en el 8.5% y el déficit del sector público tendría una reducción de 9 puntos, desde el 10.5% al 1.3%. Para ello, se había considerado que además de la mejoría de los ingresos petroleros (7.3%) y de la reducción de los gastos de capital (1.2%), las recaudaciones de las empresas públicas y los ingresos fiscales no-petroleros (0.7%) tendrían un papel principal en la corrección de las finanzas del sector.

Puesto que una caída de US$1 en cada barril de petróleo induce una reducción de los ingresos públicos en el orden del 1% del PIB, era evidente a fines del primer trimestre de 1988 que la meta acordada con el FMI no se cumpliría y, por esa misma razón, las autoridades de aquella época estarían obligadas a ser más estrictas en el manejo del gasto para cerrar el ejercicio con un déficit importante, pero manejable. No ocurrió tal cosa.

A fines de agosto, el déficit estimado del Presupuesto General del Estado (8.6% del PIB) superaba en el 34% a los ingresos no-petroleros; y, excluido el servicio de la deuda externa (alrededor del 4.4% del PIB), la fracción no financiada todavía era equivalente al 26% de los egresos (corrientes y de capital). Por su parte, el resto de entidades del sector público no-financiero proyectaban un déficit cercano al 7.5% del PIB y una porción no financiada del 12% de sus egresos anuales (excluido el servicio de la deuda externa).

A juicio del BIRF, la continuidad de los abultados déficit del sector público a pesar de los correctivos introducidos desde 1982 era un reflejo del "excesivo tamaño del sector público, un innecesario alto nivel de empleo público, el relajamiento de los controles al gasto público, el incurrir en grandes déficit por parte de las empresas públicas y el muy bajo nivel de la recaudación de impuestos no-petroleros (equivalente al 16% del PIB en comparación con los gastos corrientes que duplican dicho monto)[8].

Es obvio que el arrastre de los desequilibrios financieros de los dos años anteriores, la aceleración del gasto respaldada en el uso del crédito del Banco Central y el nivel del precio del petróleo (US$13.7 c/barril, durante el primer semestre) por debajo del referencial utilizado para la aprobación del Presupuesto General del Estado (US$17 c/barril) debían agudizar el déficit presupuestario del sector público en 1988. Si a ello se añade que, a pesar de los acuerdos de reprogramación de la deuda externa suscritos en 1985, hubo un notable aumento de las cuotas de amortización durante 1988, no causa sorpresa alguna que el déficit financiero estimado a fines de agosto arrojara una proporción del 16% respecto al PIB y que las nuevas autoridades definieran como una de las tareas prioritarias del Plan de Emergencia Nacional la reducción del desequilibrio fiscal.

8 BIRF, *Ecuador, Country Economic Memorandum*, junio, 1988; p.14.

A. La política fiscal

El anuncio de una política de "austeridad y priorización del gasto público" estuvo acompañado de un conjunto de medidas destinadas a "corregir las deficiencias detectadas en la estructura de los ingresos públicos, incorporando como mecanismo esencial (sic), ajustes graduales y periódicos en los precios de los más importantes bienes y servicios que ofrece el Estado ecuatoriano" (p.27). "En conjunto, el sector público requiere de un programa de financiamiento para 1988 de s/.491 mil millones, de los cuales estarían ya financiados s/.319 mil millones, restando por conseguirse s/.172 mil millones que será necesario obtenerlos a corto plazo para reducir su desequilibrio a un nivel manejable y tolerable (sic)" (p.28).

La elevación en un 100% de los precios internos de los combustibles, la devaluación en 56% de la tasa de cambio para las transacciones del sector público, el aumento de las tarifas de servicios públicos, y la elevación de los impuestos a los cigarrillos (230%) y a la matriculación de los automotores particulares fueron, entre otras anunciadas pero diferidas, las medidas inmediatas del "ajuste fiscal" encaminado a cubrir el saldo no financiado (s/.172 mil millones), del cual el Presupuesto General del Estado se responsabilizaba por las tres cuartas partes aproximadamente.

De acuerdo con estimaciones confiables, las medidas antes indicadas deberían producir alrededor de s/.210 mil millones anuales, o sea, unos s/. 70 mil millones en el último cuatrimestre de 1988. Pero, de otra parte, la elevación salarial (vigente desde el 1 de noviembre para los servidores públicos) y la restricción para importar vehículos y bienes de capital (a partir del 1 de septiembre) restarían a los nuevos ingresos cerca de s/. 60 mil millones anuales (s/.20 mil millones en el cuatrimestre); de manera que la contribución neta de los nuevos gravámenes (s/. 50 mil millones) apenas cubriría el 29 por ciento del déficit no-financiado, sin mencionar el efecto de la devaluación en los egresos.

En contra del argumento gubernamental, que destacaba su sensibilidad política frente a la situación de los grupos sociales de menores ingresos para justificar el gradualismo del ajuste, la mayoría de analistas económicos coincidieron en calificar como insuficientes las medidas fiscales, particularmente el alza del precio de los combustibles. Según la opinión de dichos analistas, la ciudadanía esperaba un aumento de mayor intensidad y el propio gobierno, días antes, había dramatizado la magnitud de la crisis fiscal heredada del régimen anterior.

No obstante, el proceso de ajuste no se limitó a las acciones ya señaladas. Semanas después, el Frente Económico anunció la supresión de los subsidios a varios productos y empezó con la eliminación de la protección oficial a la importación de trigo (que tiene una incidencia de aproximadamente US$20 millones anuales en el Presupuesto General del Estado); a fines de año, se remitió al Congreso Nacional –con el carácter de "urgente"– el proyecto de Ley de Control Tributario y Financiero que introdujo sendas reformas destinadas a reducir la evasión y a centrar la administración y recaudación de impuestos en las fuentes de retención[9]. Paralelamente, el Instituto Ecuatoriano de Elec-

9 La así denominada Ley de Control Tributario y Financiero es una especie de "ley ómnibus" pues contiene un total de 84 reformas a varias leyes. A manera de ejemplo: Ley General de Bancos –19 reformas–, de Impuesto a la Renta –14–, de Timbres y Tasas Postales –10–, de Impuestos para los Municipios –10–, de Régimen Monetario –7–, de Impuesto a las Transacciones Mercantiles y Prestación de Servicios –2; y, además, al Código Tributario –4– y al Código Civil –1–.

trificación (INECEL) aprobó el nuevo pliego de tarifas del servicio eléctrico (elevación media del 30%)[10] y en el Instituto Ecuatoriano de Telecomunicaciones (IETEL) se inició el estudio para el ajuste de las tasas del servicio telefónico.

La Ley 06 (de Control Tributario y Financiero) fue tramitada rápidamente por el Congreso para que su aplicación pudiera regir desde el 1 de enero de 1989, año este que –según declaración del ministro de Finanzas– se dedicará a las reformas administrativas del sistema fiscal como paso previo a una segunda fase (en 1990) que pondrá el énfasis en la reforma sustantiva del régimen tributario.

Según la Comisión de Reforma Tributaria del Ministerio de Finanzas, la evasión del impuesto a las transacciones mercantiles se situaba –en 1987– en el 48% y apenas el 21% de los contribuyentes potenciales pagaban el impuesto a la renta. Con la optimización de los mecanismos de recaudación y control se podrían aumentar hasta en el 40% los ingresos tributarios, y la ampliación de la base de contribuyentes podría ser más eficaz si se suprimieran trámites burocráticos inocuos y se desplazaran los controles hacia los agentes de retención; ambos gravámenes, que apenas contribuyen con una suma equivalente al 4% del PIB, podrían llegar al 6% con las reformas propuestas.

En sus aspectos estrictamente fiscales, la Ley 06 no introduce nuevos gravámenes (excepto un tributo adicional del 8% sobre el impuesto a la renta causado en la provincia de Pichincha, a favor del Patrimonio Cultural de Quito). Más bien procura racionalizar la administración tributaria para prevenir y controlar la evasión; amplía el concepto de "retención en la fuente" (hasta entonces restringido a las rentas del trabajo), generaliza y unifica el impuesto al rendimiento financiero para garantizar la igualdad de tratamiento a todas las colocaciones en moneda nacional, y regula la posibilidad de que los municipios puedan revisar los sistemas de avalúos catastrales, entre otras reformas.

B. Los resultados de 1988

Las estimaciones preliminares de resultados de 1988 sugieren que los ingresos efectivos del sector público se aproximaron al 22% del PIB y cubrieron el 84% de los egresos efectivos del ejercicio, mientras que el déficit financiero (7.8% del PIB) se situó por debajo del nivel de 1987 (11.4%).

En comparación con la situación fiscal proyectada a fines de agosto, que mostraba un déficit superior al 16% del PIB, el resultado alcanzado luego de los ajustes del último trimestre habría obedecido principalmente a dos factores: la mejoría de los ingresos corrientes (+ 31%), sobre todo los de origen petrolero (41%) que incluyen el ajuste de los precios internos de los combustibles, de una parte, y la contracción del gasto efectivo (corriente y de capital, –8%), de otra (Ver Cuadro 17). El ahorro en cuenta corriente se aproximó al 24% de los ingresos corrientes efectivos, por encima del 15% registrado en 1987, y el déficit operativo (16% de los egresos) fue bastante menor que el estimado a fines de agosto, antes del ajuste.

En relación con las cifras de 1987, los resultados del último ejercicio fiscal justifican algunos comentarios. Los ingresos no-petroleros apenas crecieron en 26%, muy por debajo de la inflación media anual (57%, deflactor del PIB); los gastos

10 Esta elevación quedó sin efecto –aparentemente, para no agravar las presiones inflacionarias. Más tarde, a fines del año, se expidió otro pliego tarifario que entró en vigencia el 1 de enero de 1989.

Cuadro 17
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL SECTOR PUBLICO, 1987-1988
Miles de millones de sucres y tasas de variación anual (%)

Conceptos	1987 (a)	1988 Proyectado agosto/88 (b)	1988 Estimado febrero/89 (c)	Tasas Variación (c/b)	Tasas Variación (c/a)
A. INGRESOS CORRIENTES	406.3	512.7	672.0	31.0	65.4
1. Petroleros	163.4	258.3	365.0	41.3	123.4
2. No-petroleros	242.9	254.4	307.0	20.6	26.4
B. GASTOS CORRIENTES	346.1	560.5	512.0	–8.7	47.9
1. Funcionamiento	282.2	448.5	430.0	–4.1	52.3
2. Intereses	63.9	112.0	82.0	26.8	28.3
C. AHORRO CTA. CTE. (A–B)	60.2	–47.8	160.0	334.7	165.8
D. GASTOS DE CAPITAL	232.1	312.7	288.0	–7.9	24.1
E. SUPERAVIT (DEFICIT) OPERATIVO (C – D)	–171.9	–360.5	–128.0	–64.5	–25.5
F. AMORTIZACION	34.7	130.3	110.0	–15.6	217.0
G. SUPERAVIT (DEFICIT) FINANCIERO (E — F)	–206.6	–490.8	–238.0	–51.5	15.2

Fuentes:
(a) Ministerio de Finanzas y CONADE.
(b) Plan de Emergencia Nacional, proyección de la situación financiera del Sector Público (agosto, 1988).
(c) Estimaciones de CORDES (Febrero, 1989).
Elaboración: CORDES.

de funcionamiento (+52%) absorbieron el 64% de los ingresos efectivos, en contraste con el 69% de 1987. La reducción del déficit operativo al 4.2% del PIB –bastante significativa si se recuerda el nivel de 1987 (9.5% del PIB)– es imputable en mayor proporción a la recuperación de los ingresos petroleros (+123%) que a la desaceleración de los gastos de funcionamiento y de capital, cuestión esta que se explica por la época en que se inició el proceso de racionalización de las finanzas públicas.

1.Presupuesto General del Estado

Los recursos movilizados por el gobierno central a través del Presupuesto General del Estado representaron el 51% del gasto público y el 12% del PIB, excluido el servicio de la deuda, mientras sus ingresos corrientes efectivos alcanzaron el 60% de los recursos captados por el sector público y el 13% del PIB.

Los resultados alcanzados en los ingresos (+70%) y egresos corrientes y de capital (+53%) hicieron posible un excedente de s/.32.500 millones, insuficiente para cubrir los intereses de la deuda pública (s/ .56.200 millones), pero contribuyeron a reducir el déficit de caja en 43% y el déficit financiero en el 50%, ambos respecto de los saldos de 1987, como se detalla en el Cuadro 18.

La separación de los resultados en dos subperíodos, de enero a agosto y de septiembre a diciembre, permite apreciar que el aumento de los ingresos no-petroleros

Cuadro 18
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL PRESUPUESTO GENERAL DEL ESTADO
Miles de millones de sucres y tasas de variación anual (%)
(Enero-Diciembre 1988)

Conceptos	Ene.-Dic.		Ene.-Ago		Sept.-Dic.	
	Sucres	Var.(%)	Sucres	Var.(%)	Sucres	Var.(%)
A. INGRESOS CORRIENTES	402.6	70.0	232.9	56.8	169.7	92.2
1. Petroleros	162.1	81.0	87.1	70.0	75.0	95.3
2. No-petroleros	240.5	63.4	145.9	49.6	94.6	90.3
B. EGRESOS CORRIENTES Y DE CAPITAL	370.1	53.3	225.5	60.7	144.6	43.0
C. INTERESES	56.2	51.1	26.9	37.2	29.3	66.5
D. BALANCE OPERATIVO	-23.7	-43.3	-19.5	71.1	-4.2	-86.2
E. AMORTIZACION	42.0	-53.4	24.4	-56.1	17.6	-49.0
F. SUPERAVIT (DEFICIT)	-65.7	-50.2	-43.9	-34.5	-21.8	-66.4

Fuente: Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, No. 1621, 15 de marzo, 1989.
Elaboración: CORDES.

(+63%) fue más intenso en el último cuatrimestre (+90%), y que la desaceleración del gasto (egresos corrientes y de capital) en ese mismo lapso fue lo que hizo posible un déficit de caja equivalente al 6% de los ingresos efectivos, en comparación con el 18% registrado en 1987. Por lo demás, es evidente que el diferimiento de la amortización de la deuda pública –como lo sugiere una caída del 53% respecto a 1987– determinó en última instancia que el déficit financiero se redujera a s/.65.700 millones (2.1% del PIB), suma que se transfiere al ejercicio presupuestario de 1989.

2. Resto de Entidades

De acuerdo con las cifras que se presentan en el Cuadro 19, los ingresos efectivos del resto de entidades del sector público no financiero (s/.269 mil millones) aumentaron en el 59% y se aproximaron al 8.8% del PIB de 1988, mientras los egresos corrientes y de capital –excepto el servicio de la deuda– (s/.348 mil millones) solamente crecieron en el 27.5% y redujeron su proporción respecto al PIB del 15% en 1987 al 11.4% en el último ejercicio. El déficit operativo de estas entidades representó 3.5% del PIB en 1988, frente a 7.1% en 1987.

3. Financiación del déficit

Según la estimación de CORDES, el déficit financiero del sector público en 1988 (s/.238 mil millones) se situó cerca de la mitad del monto estimado a fines de agosto por las nuevas autoridades (s/.490 mil millones) y en un valor nominal parecido al de fines de 1987 (s/.206 mil millones). La fracción correspondiente al Presupuesto General del Estado solamente representó un 28% de ese déficit, frente al 64% de 1987 y al 53% estimado en agosto. Esto último significa que la mayor intensidad del ajuste realizado en el último cuatrimestre de 1988 favoreció el equilibrio financiero del gobierno central y que en 1989 deberán aplicarse medidas con similar propósito en el resto de entidades, particularmente en las empresas estatales

Cuadro 19
ECUADOR: SITUACION FINANCIERA DEL RESTO DE ENTIDADES DEL SECTOR PUBLICO[a]
(Enero-Diciembre de 1988)
(Miles de millones de sucres, porcentajes del PIB y variaciones porcentuales)

Conceptos	1987		1988		Variación (%)
	Miles de millones de sucres	% del PIB	Miles de millones de sucres	% del PIG	1988/87
A. Ingresos corrientes	169.5	9.4	269.3	8.8	59.0
B. Egresos corrientes y de capital	272.9	15.1	348.0	11.4	27.5
C. Intereses	26.7	1.4	26.0	0.8	–3.4
D. Balance operativo	-130.1	7.1	–104.3	3.5	–19.7
E. Amortización[b]	–55.4	2.8	68.0	3.8	122.7
F. Superávit (Déficit) Financiero	–74.7	9.9	172.3	7.3	371.0

a Excluye entidades financieras.
b En 1987, saldo neto: amortizaciones menos ingresos de capital.
Fuente: 1987, Ministerio de Finanzas y CONADE. 1988, estimaciones de CORDES.
Elaboración: CORDES.

(CEPE, INECEL e IETEL) cuyo déficit conjunto (s/ 75 mil millones) superó el estimado provisional para el subsector no-gubernamental (s/.171 mil millones). En lo que respecta a la financiación, el crédito interno neto cubrió cerca del 29% del déficit de 1988, dada la rigurosidad con que la Junta Monetaria ha manejado el acceso del sector público al Banco Central en los últimos meses. Esto significa una contribución equivalente al 2.3% del PIB, inferior al 4.3% de 1987 (Ver Cuadro 20). Por su parte, el crédito externo apenas cubrió, de acuerdo con las estimaciones de CORDES, el 9% del déficit de 1988 (bastante menos que el 47% de 1987), debido al inusual incumplimiento con los organismos multilaterales (BID, BIRF, principalmente) que afectó los desembolsos de préstamos. De estos datos se desprende que el crédito interno y externo –sin considerar los atrasos en el servicio de la deuda externa– solamente cubrieron el 38% del déficit financiero de 1988, y que el saldo no financiado (cerca del 5% del PIB) fue diferido al siguiente ejercicio, de la manera siguiente: nuevos atrasos de la deuda externa, s/. 55 mil millones; gastos realizados y no pagados en 1988, s/. 92 mil millones.

VI. DINERO Y CREDITO

El crecimiento desorbitado de la emisión monetaria y del crédito al sector público fueron dos rasgos sobresalientes de la coyuntura de 1988, pero no los únicos.

Por primera vez en muchos años la seriedad y pulcritud que habían caracterizado el manejo de las cuestiones monetarias y crediticias se vieron desfiguradas por frecuentes notas periodísticas que rendían cuenta de tratos discriminatorios a los in-

Cuadro 20
ECUADOR: FINANCIACION DEL DEFICIT DEL SECTOR PUBLICO, 1985-1988
(En porcentajes del PIB de cada año)

Conceptos	1985	1986	1987	1988(e)
DEFICIT FINANCIERO	2.7	8.1	11.4	7.8
Financiación:				
1. Crédito interno	0.9	2.0	4.3	2.3
2. Crédito externo	1.6	5.7	5.4	0.7
3. Atrasos deuda externa	–	–	0.4	1.8
4. Pagos diferidos	0.2	1.5	1.3	3.0

Fuente: 1985-1987, CONADE; 1988 (e), Estimaciones de CORDES.
Elaboración: CORDES.

termediarios financieros, violaciones flagrantes de la ley en materia de crédito al sector público, sobregiros bancarios, manejos especulativos y abusos administrativos en la conducción del Banco Central, inclusive.

Dentro del propio enfoque adoptado por el gobierno en agosto de 1986, la caída de la reserva internacional debería haber dado paso a una política de restricción monetaria, pero el crédito otorgado por el Banco Central al sector público –y principalmente al gobierno central– aceleró de manera impresionante la emisión, más intensamente que lo observado desde mediados de 1987. Por otra parte, aunque las autoridades apelaron incesantemente al establecimiento de depósitos previos a las importaciones para corregir el exceso de liquidez, no es menos verdad que otras medidas contradictorias y cargadas de sesgos indeseables alimentaron la especulación financiera y el desconcierto entre los agentes económicos.

Dentro de una concepción que sus detractores calificaron de monetarista ortodoxa, el Plan de Emergencia Nacional atribuyó a la política monetaria y crediticia una función prioritaria para encauzar la estabilización: reducir drásticamente la emisión y la oferta monetaria. Se prohibieron las operaciones de crédito para financiar los déficit del sector público y los sobregiros permanentes de los intermediarios financieros privados en el Banco Central; se suspendieron las operaciones de compra y compensación de cuentas especiales en divisas, y se acordó "anclar" las tasas de interés activas en operaciones de corto plazo mediante la fijación de un margen del 19% sobre las tasas pasivas, que –según las nuevas autoridades– habían generado exageradas utilidades a determinadas entidades financieras.

Más tarde, dentro del proyecto de ley de control tributario y financiero, se remitió al Congreso Nacional un "paquete" de reformas a la Ley General de Bancos y a la Ley de Régimen Monetario destinadas a endurecer los mecanismos de control sobre los bancos y demás intermediarios financieros. Las reformas incluyeron una disposición para que la Junta Monetaria, si fuere del caso, exija el sometimiento de

aquellos a un programa de estabilización "hasta que se normalice su situación". Según la Ley 06 los bancos no podrán utilizar la cuenta de revalorización de activos fijos para aumentos de su capital social; tampoco podran distribuir dividendos si, a juicio del Superintendente de Bancos, su situación financiera así lo requiere. Esta misma autoridad estará facultada para calificar la idoneidad de las personas que deseen adquirir acciones en un banco, requisito sin el cual no tendrán valor la cesión ni la inscripción de las mismas, entre otras.

A juicio de varios analistas, este conjunto de reformas legales obedeció no solamente a la sana intención gubernamental de racionalizar el sistema financiero, sino también a una sorprendente coincidencia con las exigencias del BIRF detalladas en un programa sectorial de crédito suscrito con el gobierno en 1987, cuya ejecución estuvo suspendida durante largos meses.

A. Evolución de los indicadores monetarios

1. Emisión y Oferta Monetaria

En los primeros ocho meses de 1988, la emisión monetaria creció en s/.23.405 millones, con un ritmo mensual promedio de 2.6%, a pesar de que la reserva monetaria internacional (neta) registró una disminución de s/.114.500 millones en el mismo lapso (Cuadro 21). Dentro de una misma tendencia pro-inflacionaria que se inició a mediados de 1987, el crédito interno neto aumentó en 4.8% mensual debido a la expansión de las operaciones del Banco Central con el sector público y con el sector privado. La oferta monetaria tuvo un aumento mensual promedio durante este período de 2.6%, muy superior al de los mismos meses del año anterior.

En el último cuatrimestre de 1988, por contraste, el crédito interno se contrajo en s/.31.431 millones, lo que equivale a una caída mensual promedio de 3.6%. En las operaciones con el sector público la caída mensual fue de 5.6% y con el sector privado 0.7%. En cambio, la recuperación de las reservas internacionales determinó al final del año un aumento de s/.28.808 millones de la base monetaria respecto del saldo de fines de agosto y ocasionó una aceleración significativa de la creación primaria de dinero, a pesar de las restricciones de octubre y noviembre. Al término del cuatrimestre la tasa media mensual de la emisión (6.3%) duplicó la tasa del período enero-agosto (3.2%).

Así, en el período septiembre-diciembre hubo un cambio sustancial de las fuentes de la creación de dinero: la emisión pasó a depender primordialmente de la acumulación de reservas internacionales y el Instituto Emisor inició un nítido proceso de desvinculación crediticia con los sectores público y privado. No obstante, si se compara la situación de fines de 1988 con la de un año atrás, la reducción del crédito interno durante el último cuatrimestre resultó insuficiente pues no logró contrarrestar los efectos expansivos del período enero-agosto. Como se aprecia en el Cuadro 22, en efecto, durante el año completo el crédito interno creció en 112%.

El Plan de Emergencia se había propuesto reducir la creación interna de dinero mediante mecanismos tales como la eliminación de los "desencajes" de las entidades bancarias privadas, la recuperación de los créditos de estabilización ("sucretización") cuyos vencimientos empezaron a correr a mediados de 1988, la acumulación de depósitos del sector público en el Banco Central y, luego de la devaluación del 30 de agosto, el dife-

Cuadro 21
ECUADOR: INDICADORES DE EXPANSION DEL SISTEMA MONETARIO, 1988
(Variaciones en millones de sucres en cada período y tasas de variación mensual promedio)

Conceptos	Enero-Agosto		Septiembre-Diciembre	
	Variación acumulada en millones de sucres	Variación mensual promedio %	Variación acumulada en millones de sucres	Variación mensual promedio %
I. OFERTA MONETARIA (A + B)	50995	2.6	67097	5.7
A. Creación primaria (1+2)	23405	3.2	28808	6.3
1. Reservas internac.	–114451	–31.6	60239	10.0
2. Crédito interno neto	137856	4.8	–31431	–3.6
a) Sector público[a]	70407	9.6	–25517	5.6
b) Sector privado[b]	67449	4.9	–5914	–0.7
B. Creación secundaria	27590	2.3	38289	5.3
II. DEPOSITOS TOTALES (1 + 2)	53806	2.2	80242	5.5
1. Moneda extranjera	–2199	–1.9	12216	18.1
2. Moneda nacional[c]	56005	2.4	68026	4.9
a) Monetarios	29129	2.5	37976	5.0
b) A plazos	5939	5.5	7745	9.8
c) De garantía	521	0.3	–606	–5.7
d) Ahorros	20149	2.4	23022	4.7
e) Interbancos	267	1.5	–111	–1.2
III. ENCAJES LEGAL Y EFECTIVO				
1. Encaje legal	–7768	–1.6	18532	7.9
1.1 Bancos privados	–7999	–1.7	19356	8.2
1.2 Banco Nacional Fomento	231	1.0	176	1.5
2. Encaje efectivo	–13343	–3.1	33956	14.5
2.1 Bancos privados	–1437	–0.4	27755	11.9
2.2 Banco Nacional Fomento	–11906	–10.2	6201	46.3
Pro-memoria: Inflación media mensual en cada período (IPC)		4.8		6.3

a Comprende: Gobierno Central y seccionales, entidades oficiales e instituciones financieras públicas.
b Comprende bancos y financieras del sector privado, Banco Nacional de Fomento y particulares.
c Bancos privados y Banco Nacional de Fomento.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

rencial del 10% en la compra-venta de divisas.

Aunque estas previsiones se cumplieron en su mayoría, debe reconocerse que otros factores, como la devolución de los depósitos previos por importaciones (alrededor de s/.11 mil millones) y el estímulo para las colocaciones de corto plazo en moneda nacional, debieron incidir no solamente en la expansión de la emisión (vía monetización de las divisas) sino también del medio circulante (a través de los depósitos bancarios), a pesar de la

Cuadro 22
ECUADOR: EMISION, OFERTA MONETARIA Y DEPOSITOS BANCARIOS 1987-1988
(Saldos en millones de sucres y tasas anuales de variación)

Conceptos	1987	1988	Var. %
A. CREACION PRIMARIA	80252	132465	65.1
1. Reservas	–14328	-68540	–378.4
2. Crédito interno	94580	201005	112.5
B. CREACION SECUNDARIA	139323	205202	47.3
C. OFERTA MONETARIA (M1)	219575	337667	53.8
1. Especies en circulación	73494	122470	66.6
2. Depósitos a la vista	146081	215197	47.3
D. SOBRE-ENCAJES BANCARIOS (1–2)	–9602	5159	153.7
1. Encajes efectivos	50402	76720	52.2
2. Encaje legal mínimo	60004	71561	19.3
E. DEPOSITOS BANCARIOS	280571	412223	46.9
1. Moneda extranjera	15139	25156	66.2
2. Moneda nacional[a]	265432	387067	45.8
F. CARTERA DE BANCOS	413300	477945	15.6

a Bancos privados y Banco Nacional de Fomento; incluye depósitos monetarios del público, a plazos, de ahorro e interbancarios.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

función restrictiva que se quiso atribuir a los encajes legales mínimos desde el mes de octubre.

2. *Depósitos Bancarios y Encajes Legales*

Como se indica en el Cuadro 22, los depósitos bancarios en moneda nacional tuvieron un crecimiento anual del 46% respecto de los saldos de fines de 1987, y los depósitos en moneda extranjera una variación del 66%, que en ambos casos fue más intensa en el último cuatrimestre.

El encaje legal mínimo de los depósitos a la vista había sido reducido del 37% al 25% en el mes de marzo, luego de las reformas cambiarias de aquella época, y permaneció inalterado hasta el 13 de octubre cuando las nuevas autoridades consideraron que, a pesar de las restricciones inducidas por el Plan de Emergencia, se registraba un exceso de liquidez inconveniente para la estabilización y lo aumentaron en dos puntos. Similar argumento se volvió a utilizar a fines de diciembre para elevar el encaje mínimo en dos puntos más, al 29%.

Al terminar el año el encaje efectivo superaba en s/.5.159 millones la exigencia legal mínima y la cartera de los bancos mostraba una variación de apenas el 16%

anual (Cuadro 22), como consecuencia de una caída de s/3.359 millones entre septiembre y diciembre. Por cierto, el multiplicador de la emisión descendió a 2.55 en comparación con el registrado a fines de agosto (2.61); pero la velocidad de circulación del dinero subió a 9.6, en contraste con el 8.2 del año anterior, debido en parte a la intensificación de la inflación.

B. Tasas de interés y ahorro financiero

La decisión de "anclar" las tasas de interés de las operaciones activas mediante la fijación de un margen del 19% respecto de las tasas pasivas por cuentas de ahorro no tenía por qué provocar perturbaciones en el sistema financiero nacional, puesto que la intención del Plan de Emergencia Nacional no era otra que reducir el margen de los intermediarios y disminuir la brecha entre las cuentas de ahorro y las pólizas de acumulación sin vulnerar el principio de la libre contratación del dinero ("flotación"). En ese sentido, quedaba implícito que los bancos habían sido invitados a formar parte de la "concertación" para compartir los costos del programa de estabilización.

Además, si en sus aspectos cambiarios el Plan de Emergencia se había propuesto reducir el diferencial entre las tasas de intervención y libre, se debía suponer que en un lapso muy breve habrían desaparecido los atractivos para la filtración del ahorro en moneda nacional hacia formas de ahorro en moneda extranjera.

Los promedios mensuales de las tasas de interés durante el último cuatrimestre de 1988 (Cuadro 23) sugieren que durante la aplicación del Plan de Emergencia los intermediarios financieros favorecieron a las operaciones pasivas de corto plazo y dentro de éstas a los depósitos de ahorro, depósitos a plazos y certificados financieros, cuyas tasas de interés ascendieron en forma más significativa que las de las pólizas de acumulación y las de los certificados a largo plazo y de compañías financieras.

A fines de año, los saldos en depósitos de ahorro y los certificados financieros mostraron tasas de variación más intensas que en el período enero-agosto y una leve mejoría de su participación relativa en el ahorro financiero total (Ver Cuadro 24), En cambio, pese a la aceleración de la inflación en el último cuatrimestre, las pólizas de acumulación manifestaron un proceso de desaceleración (0.9% mensual) y la consiguiente pérdida de importancia relativa en el total (32%) respecto del año anterior (36%).

C. Oferta monetaria ampliada (M2)

La información del Cuadro 25 muestra que a fines de 1988 la oferta monetaria ampliada solamente representaba el 16.4% del PIB corriente, por debajo de las proporciones de 1986 (17.0%) y 1987 (18.2%). Los depósitos de ahorro y de plazo menor en el sistema bancario disminuyeron del 5.2% del PIB en 1987 al 4.5% en 1988. Así mismo, los depósitos a la vista descendieron de 8.1% a 7.1% del PIB entre esos dos años, con lo cual M1 (efectivo más depósitos a la vista) cayeron como proporción del PIB del 12.2 al 11.1%.

Si se extiende la observación a otros activos relevantes que pueden desempeñar la función de cuasi-dinero, se constata igualmente que el ahorro financiero (s/.180.566 millones, excepto libretas de ahorro en bancos) cayó en términos relativos desde una proporción del 7.9% del PIB a otra del 5.9%.

Cuadro 23
ECUADOR: TASAS ANUALES DE INTERES PARA OPERACIONES PASIVAS DE LIBRE CONTRATACION[a], 1987-1988
(Porcentajes)

Operaciones	Promedio anual		Promedios mensuales, 1988	
	1987	1988	Ene-Ago	Sep-Dic.
1. Depósitos ahorro	21.87	22.62	21.50	24.86
2. Depósitos a plazos				
Hasta 90 días	25.33	34.00	32.60	36.80
Más de 90 días	26.97	33.43	32.60	35.10
3. Pólizas acumulación				
Hasta 90 días	27.80	33.66	35.71	37.85
180 días	29.31	36.98	36.32	38.31
360 días	30.41	36.76	36.17	37.96
Más de 360 días	31.48	36.73	36.12	37.96
4. Certificados de compañías financieras				
Hasta 120 días	29.89	35.28	34.15	37.52
270 días	30.95	37.31	36.00	39.95
360 días	31.23	34.82[b]	34.20[c]	36.38[d]
Más de 360 días	31.26	36.48	36.00	37.43

a Todas las operaciones son de libre contratación desde el 11 de agosto de 1986 (Reg. 364-86).
b Promedio de siete meses. No se registran datos de febrero, julio, agosto, noviembre y diciembre.
c Promedio de cinco meses.
d Promedio de dos meses.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

Por cierto, podría argumentarse que los resultados de 1988 reflejan el inadecuado nivel de las tasas de interés (negativas, en términos reales). Pero, así mismo, en un contexto inflacionario desconocido antes en el país y en medio de tendencias especulativas desatadas por la liberalización financiera de agosto de 1986, cabría preguntarse hasta qué punto una elevación sustancial de las tasas de interés (procurando hacerlas positivas en términos reales), o su libre flotación, debería ser anterior al control de la inflación.

D. Las nuevas modalidades de intermediación financiera

Desde las reformas de agosto de 1986, la política monetaria y financiera se propuso reducir los vínculos entre el Banco Central y los bancos privados[11]. De ahí se desprende, como consecuencia de la li-

11 A través de mecanismos tales como la eliminación de líneas de crédito, la flotación de las tasas de interés, la reducción de las operaciones de redescuento y la contracción del dinero secundario vía elevación de los encajes. cf.: CORDES: Apunte Técnico No.12, (abril, 1988).

Cuadro 24
ECUADOR: AHORRO DEL SISTEMA FINANCIERO NACIONAL, 1988
(Saldos en millones de sucres a fines de cada mes y variaciones porcentuales)

Conceptos	Saldos		Tasa de variación mensual promedio	
	Agosto	Diciembre	Ene-Ago	Sep-Dic.
1. Depósitos de ahorro	151893	178.337	2.3	4.1
2. Plazo mayor	24305	30364	2.9	5.7
3. Pólizas acumulación	98226	102099	2.0	0.9
4. Certificados financieros	3539	4901	–1.8	8.4
AHORRO TOTAL	277963	315701	2.2	3.2
1. Bancos privados	217664	250039	2.3	3.5
2. Bco. Nacional de Fomento	9547	11277	4.0	4.2
3. Banco Vivienda (BEV)	9538	9776	1.9	0.6
4. Financieras privadas	3539	4901	–1.8	0.6
5. Mutualistas	37675	39708	1.4	1.3
Pro-memoria: Tasa de inflación	–	–	4.8	6.3

Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

beralización financiera, que las presiones por demanda de crédito sobre las exiguas disponibilidades de recursos bancarios debían provocar no solamente la elevación de los costos de captación (en un ambiente de competencia desigual de los intermediarios), sino también la necesidad de crear nuevos instrumentos financieros.

Las contrarreformas de marzo de 1988 restituyeron diversas relaciones entre el Banco Central y el sector financiero privado, y en apariencia devolvieron a los bancos la posibilidad de crear dinero secundario al disponerse la reducción de los encajes; pero, en el trasfondo, aquellas medidas no llevaban otra intención que la de dar facilidades a algunos intermediarios para saldar obligaciones con el Instituto Emisor y liberar recursos que fueron destinados a actividades especulativas, alentadas además por la depreciación de la tasa de cambio y la aceleración de la inflación.

Las "innovaciones" financieras que antes se habían orientado a generar rentabilidad para los activos líquidos (monetarios) en colocaciones de plazo muy corto, se extendieron luego a la creación de liquidez mediante la circulación de instrumentos respaldados en otros pre-existentes[12] sin que las autoridades regularan adecuadamente estas operaciones[13].

12 Es el caso de la apertura de cartas de crédito domésticas respaldadas con depósitos en moneda extranjera o en operaciones de venta anticipada de divisas; la circulación de letras, avales y títulos valores con pacto de retroventa.

13 Una de las regulaciones de Junta Monetaria que siguió a la aplicación del Plan de Emergencia prohibió el reconocimiento de intereses sobre depósitos a la vista;

Cuadro 25
ECUADOR: OFERTA MONETARIA AMPLIADA (M2) Y OTROS ACTIVOS FINANCIEROS, 1986-1988
(Millones de sucres)

Conceptos	En porcentaje del PIB			Variación %	
	1986	1987	1988	1987	1988
A. OFERTA MONETARIA AMPLIADA	17.0	18.2	16.4	42.4	55.9
1. Especies en circulación	3.9	4.1	4.0	37.8	66.6
2. Depósitos monetarios[a]	8.1	8.1	7.1	29.7	47.3
3. Depósitos de ahorro[b]	4.3	5.2	4.5	57.4	45.8
4. Depósitos en M/Extranjera	0.7	0.8	0.8	48.8	66.2
B. OTROS ACTIVOS RELEVANTES	7.4	7.9	5.9	40.4	26.6
1. Ahorro en mutualistas y BEV	1.9	1.8	1.3	26.7	27.1
2. Depósitos a plazo[c]	0.9	1.2	1.1	82.9	50.9
3. Pólizas de acumulación y certificados financieros	4.6	4.9	3.5	38.1	21.5

[a] Incluye depósitos monetarios en el Banco Central.
[b] Incluye depósitos a plazo menor
[c] Plazo mayor; incluye depósitos en garantía.
Fuente: Banco Central del Ecuador.
Elaboración: CORDES.

El Plan de Emergencia no hizo consideraciones explícitas sobre las nuevas modalidades de intermediación. Pero resulta obvio que al cerrar las operaciones de crédito del Banco Central con el sistema financiero privado, la intención de las autoridades fue la de vincular la creación secundaria de dinero al dinamismo de las captaciones de recursos del público, sin perjuicio de introducir regulaciones periódicas sobre el margen *(spread)* de las tasas de interés.

En tal perspectiva, no parece probable que los recursos colocados anteriormente en pólizas de acumulación y aparentemente desestimulados por las nuevas regulaciones sobre tasas de interés se desplacen a cuentas de ahorro, a pesar de la ligera mejoría en los rendimientos nominales de éstas. Así mismo, dada la estabilidad del mercado libre de divisas y la sobre-oferta de dólares que apareció desde fines de 1988, tampoco sería consistente suponer que la pérdida de atractivo de las pólizas de acumulación provoque desplazamientos significativos hacia las colocaciones en moneda extranjera. No obstante, queda la duda de un eventual desplazamiento de los recursos hacia el mercado extra-bancario y la proliferación de nuevos instrumentos que escapen a las regulaciones de la Junta Monetaria y al control de la Superintendencia de Bancos.

pero, en lo posterior, no se han expedido regulaciones sobre el mercado extra-bancario.

VII. SALARIOS Y PRECIOS

El dinamismo de la masa salarial no es un indicador suficientemente representativo de las tendencias distributivas del ingreso en la medida en que una buena parte de la ocupación laboral se encuentra en las actividades "informales", como se describiera en la sección III[14].

Al contrario, la periodicidad de las revisiones salariales así como las tendencias sectoriales de los ajustes de precios pueden reflejar de mejor manera la dirección que llevan la distribución social de los costos del ajuste y la intensidad del deterioro del nivel de vida, en el contexto de una crisis que ha inspirado a las políticas estatales un exacerbado énfasis en la eficiencia en desmedro de la equidad.

A. La política salarial

Las comisiones sectoriales que regulan los salarios mínimos vitales para 117 ramas de actividad se reúnen una vez al año y amparan a 650.000 trabajadores, según la información oficial. Esta cifra representa el 23% de la PEA nacional ocupada y equivale aproximadamente al 90% de los asalariados de las tres ciudades principales[15].

En esa perspectiva, puede decirse que una revisión salarial de alcance general incide mucho más en el resultado de las cuentas fiscales que en la rentabilidad de las actividades directamente productivas; del mismo modo que la congelación salarial, o su permanente rezago respecto de los demás precios, estimula la acumulación de excedentes en los sectores beneficiarios de la depreciación de la tasa de cambio sin que ésta se constituya necesariamente en factor de ampliación de la inversión, el empleo y la distribución progresiva del ingreso.

Entre julio de 1987 y mayo de 1988, la inflación acumulada fue de 38% y la devaluación del sucre en el mercado de intervención del 61%. La fijación de un salario mínimo vital de s/.19.000 con vigencia a partir del 1 de junio de 1988, equivalente a un aumento de 31% respecto del inmediato anterior, compensó el 82% del aumento en el costo mínimo de reproducción de la población.

Entre junio y agosto de 1988, la inflación acumulada fue de 15% y la tasa de cambio del mercado de intervención permaneció invariable. Al establecerse un nuevo mínimo vital de s/.22.000, equivalente a un aumento del 16%, a partir del 1 de septiembre, pareció que la intención de las nuevas autoridades fuera compensar la inflación heredada de los dos últimos meses del régimen anterior. En tal virtud, podía suponerse que toda elevación posterior se propondría como meta mínima conservar la capacidad de compra de los salarios al nivel del 1 de septiembre de 1988.

El ritmo inflacionario del último cuatrimestre de 1988 marcó una tasa media mensual acumulativa del 6.3%, más intensa que el 4.8% observado entre enero y agosto, y la tasa de depreciación del sucre en el mercado de intervención registró un promedio mensual acumulativo del 15% entre el 1 de septiembre y el 31

14 De haberse reproducido en 1988 las mismas tendencias de los años anteriores en cuanto a la estructura del empleo y a la participación de los asalariados en el ingreso nacional, las remuneraciones a los empleados debieron representar el 21% del PIB; el sector público debió generar el 52% de las remuneraciones totales, y las actividades transables no-petroleras no más del 22%.

15 Según la Encuesta Permanente de Hogares sobre Empleo, Desempleo y Subempleo, Quito, Guayaquil y Cuenca registraban en 1987 un total de 723.300 asalariados, de los cuales 101.300 en el sector informal urbano y 74.840 en el servicio doméstico.

Cuadro 26
ECUADOR:
CONTRATACION COLECTIVA Y CONFLICTOS LABORALES, 1984-1988

Conceptos	1984	1985	1986	1987	1988
1. Contratos colectivos	338	270	315	315	348
2. Trabajadores amparados	78114	49232	61837	59432	n.d.
3. Conflictos	329	289	272	309	397
4. Huelgas	96	72	78	74	116
5. Liquidaciones	14	15	17	24	n.d.
6. Paros patronales	5	1	1	4	n.d.

Fuente: Ministerio del Trabajo, Dirección de Planificación.
Elaboración: CORDES.

de diciembre. A pesar del deterioro del poder de compra salarial y de la regresión que ello supone en la distribución funcional del ingreso, las nuevas autoridades optaron por no revisar el salario mínimo vital –como esperaban algunos sectores de opinión– y en su defecto promovieron una discusión bizantina acerca de la sindicalización de los servidores públicos.

De acuerdo con la información oficial más reciente, el número de contratos colectivos celebrados en 1988 fue el más alto de los últimos cinco años, pero el número de trabajadores amparados (algo más de 60.000) no representó ni siquiera el 20% de los asalariados protegidos por el Código del Trabajo. Por su parte, el número de conflictos laborales (362) y de huelgas (116) fueron también los más altos de los últimos cinco años, como se describe en el Cuadro 26.

B. Inflación

La aceleración sostenida de la inflación y el desbordamiento de sus índices mensuales muy por encima de la máxima tasa histórica fueron el tema dominante de las noticias periodísticas y de los comentarios de los analistas económicos; desde el advenimiento del nuevo régimen, la inflación pasó a ser, además, el objeto primordial de la preocupación gubernamental.

A fines de septiembre, la tasa de crecimiento mensual del IPC (7.4%) fue considerada la "más alta en la historia del Ecuador" y dio lugar a reuniones de gabinete ampliado como muestra de los desvelos oficiales por lo que se denominó la estampida de los precios. Aunque los autores del Plan de Emergencia ya habían especificado oportunamente lo que a su juicio eran las causas inmediatas del fenómeno, las declaraciones de otros voceros oficiales aumentaron el desconcierto de la opinión ciudadana y crearon una sensación de nerviosismo respecto de la coherencia de las políticas oficiales.

A fines de octubre la tasa mensual de variación del IPC (5.4%) fue menos intensa que la del mes precedente, y ello estimuló a los voceros gubernamentales a opinar apresuradamente que la inflación estaba bajo control y las políticas en mar-

cha empezaban a dar sus primeros resultados.

En noviembre se inició la revisión de precios oficiales que incluyó productos estratégicos como el trigo, hasta entonces amparado en cuantiosos subsidios, y obviamente ello provocó alzas sustanciales en diversos productos alimenticios (harina, fideos, panificación) que incidieron en el IPC (6.4%).

A fines de diciembre, luego de informar que la inflación mensual (5.9%) había atenuado su ritmo, el Frente Económico autorizó nuevas elevaciones de los precios de aceites y mantecas, bebidas gaseosas y lácteos, a la par que fueron aprobadas las nuevas tarifas eléctricas que regirían desde el 1 de enero de 1989.

Al cerrar el año con una inflación acumulada del 86%, las más variadas interpretaciones oficiales se sumaban a las no menos originales opiniones de los comerciantes minoristas. Para un alto funcionario gubernamental, las alzas de precios habían tenido la intención de bajar la inflación porque así se evitan la escasez y la especulación; para otro, las revisiones de precios debían ser analizadas como elevaciones graduales sujetas a la meta inflacionaria del 30% anual; para un tercero, los factores inflacionarios ya estaban bajo control, y –en cambio– para otro más, todas las medidas aplicadas entre septiembre y diciembre no habían tenido otro propósito que "sincerar (sic) los precios", luego del represamiento impuesto por el gobierno anterior, por lo cual recién en 1989 empezaría a aplicarse una política anti-inflacionaria, como parte de la política de pago de la deuda social ofrecida por el régimen.

Como se aprecia en el Cuadro 27, la fase de aceleración sostenida de la inflación se inició en el tercer trimestre de 1987, cuando la media mensual (para el IPC total) alcanzó el 3.1% después de un lapso muy breve de desaceleración entre abril y septiembre de dicho año. El comportamiento de los diversos componentes del IPC sugiere que desde entonces los ajustes de precios se intensificaron en todos los grupos. En la medida en que no se registraron revisiones de precios oficiales –sobre todo en alimentos y misceláneos– hasta fines del primer semestre de 1988 tiene algún sentido suponer que hubo causas monetarias (impulso de demanda) entre octubre de 1987 y junio de 1988[16].

Lo acontecido en el tercer trimestre de 1988 en los cuatro grupos del IPC, puede ser el reflejo de dos clases de acontecimientos. De una parte, la nueva expansión monetaria de junio y julio, más una sucesión de revisiones no-autorizadas de precios en casi todas las actividades[17]; de otra, el efecto de las elevaciones de salarios de junio y septiembre y el impacto de costos que tuvo la aplicación del Plan de Emergencia Nacional (combustibles, impuestos, devaluación y revisión de tarifas).

En cambio, en el último trimestre de 1988 se advierte una importante desaceleración de los precios en vivienda, indumentaria y misceláneos, lo que sirve de apoyo a la hipótesis de absorción de las medidas del 30 de agosto en muy poco tiempo, como habría sido la intención de la política gradualista inspirada por las nuevas autoridades.

---

16 Como se recordará, en el segundo semestre de 1988 hubo una extraordinaria expansión del gasto público apoyada en el crédito del Banco Central, la cual habría tenido inicialmente –según la hipótesis de CORDES– el propósito de atenuar los efectos recesivos de la paralización temporal de las exportaciones petroleras. (cf.: Apunte Técnico 12, abril 1988).

17 Particularmente antes de la sucesión presidencial del 10 de agosto, por las expectativas de reorientación de las políticas estatales en el ámbito cambiario y fiscal

Cuadro 27
ECUADOR: EVOLUCION DE LA INFLACION, POR GRUPOS
(Tasas mensuales, acumuladas y anuales, por trimestres 1987-1988)

	Promedios mensuales		Promedios anuales	
Grupos del IPC	**1987**	**1988**	**1987**	**1988**
1. Alimentos y bebidas	2.4	5.7	28.7	64.3
Enero-Marzo	3.1	5.1	24.4	39.0
Abril-Junio	1.8	5.7	29.1	54.0
Julio-Septiembre	1.0	5.2	30.1	72.1
Octubre-Diciembre	3.7	7.0	30.9	86.7
2. Vivienda	2.2	3.3	25.5	38.8
Enero-Marzo	3.1	3.2	22.9	31.2
Abril-Junio	1.8	3.0	25.9	33.6
Julio-Septiembre	1.4	4.1	26.0	40.5
Octubre-Diciembre	2.4	2.9	27.1	48.3
3. Indumentaria	1.9	5.2	26.8	55.0
Enero-Marzo	1.5	3.7	30.9	31.1
Abril-Junio	1.6	4.5	28.1	42.7
Julio-Septiembre	1.8	6.8	25.0	59.8
Octubre-Diciembre	3.0	5.8	24.2	81.2
4. Misceláneos	2.5	5.4	34.6	58.6
Enero-Marzo	3.7	3.3	38.7	35.5
Abril-Junio	2.4	5.4	37.3	43.3
Julio-Septiembre	1.7	8.2	35.3	60.8
Octubre-Diciembre	2.3	4.9	32.7	88.5
5. IPC Total	2.4	5.3	29.5	58.2
Enero-Marzo	3.1	4.2	26.8	36.2
Abril-Junio	1.9	5.1	30.5	47.1
Julio-Septiembre	1.4	6.0	30.3	63.4
Octubre-Diciembre	3.1	5.9	30.1	81.2

Fuente: INEC, Indice de Precios al Consumidor, Area Urbana.
Elaboración: CORDES.

En lo que respecta a alimentos y bebidas, la aceleración de la inflación mensual hasta ubicarse en una media acumulativa del 7% en el último trimestre, obliga a buscar su causa inmediata en factores no-monetarios, pues a partir de octubre se inició el proceso de revisión de precios y eliminación de subsidios.

VIII. PERSPECTIVAS ECONOMICAS PARA 1989

Hasta finales de 1988, el Plan de Emergencia Nacional aplicado por el nuevo régimen alcanzó resultados alentadores en el ámbito cambiario y una mejoría bastante modesta en lo relativo a las cuentas financieras del sector público.

La política monetaria, convertida en el eje de la estabilización y caracterizada por aplicar restricciones al sector público y a los intermediarios financieros del sector privado, contribuyó a controlar las variables que a juicio de las nuevas autoridades habían sido las "causas monetarias" de la inflación, así como al propósito de estabilizar el mercado cambiario.

Desafortunadamente, el objetivo primordial del Plan de Emergencia, esto es, el control inmediato de la inflación, no produjo resultados satisfactorios frente a las expectativas ciudadanas que esperaban una caída drástica en el crecimiento del IPC hacia finales de 1988.

Dado el énfasis que el propio régimen atribuyó a la inflación como problema fundamental y prioritario de su gestión, es probable que durante la mayor parte de 1989 la mayoría de los esfuerzos gubernamentales se destinen a la búsqueda de mecanismos idóneos para acercar la evolución de los precios internos a la controvertida meta del 30% anual señalada en el Plan de Emergencia. Puesto que, de otra parte, tiende a prevalecer entre las autoridades económicas una marcada preferencia por las medidas de contracción de la oferta monetaria, a pesar de sus efectos indeseables sobre el nivel de actividad, no es descartable que las metas de inflación puedan ser desbordadas por otra clase de razones.

Sin embargo, en la coyuntura actual es demostrable que el comportamiento de los precios obedece a problemas de desabastecimiento de alimentos y productos esenciales que tienen alta incidencia en el IPC, así como a la propia política gubernamental de revisión de tarifas de servicios públicos y eliminación de subsidios.

Desde un punto de vista estrictamente táctico, podría admitirse que las autoridades económicas han tenido hasta ahora argumentos sólidos para diferir cualquier decisión de revisar los salarios mínimos, a pesar del agudo deterioro de la capacidad de compra de los trabajadores en relación de dependencia. En efecto, si las principales presiones inflacionarias del primer trimestre de 1989 han obedecido a problemas de desabastecimiento alimentario, como lo sugiere la evolución más reciente del IPC, sería explicable la postergación del alza salarial como una actitud de prudente espera hasta la salida de las cosechas estacionales.

Ocurre, sin embargo, que entre el 1 de septiembre de 1988 y el 30 de abril de 1989, el costo de reproducción de la fuerza de trabajo se habrá encarecido en 64%, de acuerdo con la evolución del IPC, la tasa de cambio en el mercado de intervención se habrá depreciado en el 76% en el mismo lapso, pero una propuesta de incremento del mínimo vital del 30% ha sido calificada como excesiva por parte del Ejecutivo.

El tiempo transcurrido desde el inicio de la actual gestión gubernamental y la desinformación que rodea al proceso de elaboración y discusión del Plan de Desarrollo, cuya aprobación es imperativa según la Constitución para la asignación de recursos en el sector público y el señalamiento de prioridades al sector priva-

do, hacen suponer que no habrá nuevas definiciones de política económica y social en lo que resta de 1989.

En tal hipótesis, aparte de los paliativos convencionales con que se han venido enfrentando los conflictos distributivos de los costos del ajuste, no se vislumbran alteraciones importantes al marco institucional de las relaciones con los agentes económicos y los movimientos sociales.

Podría decirse que cualquier previsión sobre el comportamiento de las actividades económicas y el equilibrio global en los meses siguientes deberá inscribirse en supuestos de continuidad de las minidevaluaciones, de rezago de los salarios respecto de la inflación y de transferencia de riqueza al exterior, a pesar de la moratoria del servicio de la deuda externa.

Así mismo, debe esperarse la profundización de las revisiones de precios oficiales y la eliminación de subsidios para equilibrar las cuentas financieras del sector público, que deberán incluir un nuevo ajuste de los precios internos de los combustibles.

Dentro de los mismos lineamientos establecidos en el Plan de Emergencia se intensificará la contracción del medio circulante, se reducirá el crédito neto del Banco Central al gobierno y al sistema financiero privado, se canalizarán recursos hacia las actividades agropecuarias y la construcción, y se insistirá en el cobro de los créditos de estabilización ("sucretización").

En contraste, es previsible alguna modificación de la regulación sobre liquidación de divisas para exportaciones e importaciones (diferencial cambiario del 10%). A pesar de la meta de acumulación de reservas internacionales (US$13 millones hasta fines de 1989) antepuesta por el gobierno, los exportadores seguirán presionando por una mayor depreciación de la tasa de cambio y los organismos multilaterales (FMI y BIRF), para que se eliminen las restricciones a las importaciones. Ambas demandas podrían ser atendidas con una mayor devaluación del sucre y el levantamiento de los obstáculos a las compras en el exterior.

A. Tendencias de la demanda agregada

En buena medida, la evolución de la demanda interna dependerá del comportamiento de la inflación. Puede adelantarse que sin llegar a resultados espectaculares los ajustes de precios tenderán a una paulatina desaceleración, una vez que se comercialicen las cosechas estacionales y concluya el proceso de eliminación de subsidios y revisión de precios de los servicios públicos.

En tal hipótesis y siempre que se aplique un programa de revisiones salariales para los sectores no amparados en los regímenes de negociación colectiva y comisiones tripartitas, el consumo de los hogares podría alcanzar una variación igual o ligeramente superior al 1%, frente a la dramática caída de 1988 (–1.8%).

En el marco de la política de austeridad fiscal y de crecimiento equilibrado de las finanzas públicas, el gasto de consumo de las administraciones públicas podría experimentar una variación negativa (–0.3%), menos pronunciada que la estimación de 1988 (–1.5%), y la formación bruta de capital fijo de este subsector una variación del 1% en contraste con la caída estimada (–5%) de 1988. Dentro de estos límites, el volumen de gasto de las administraciones públicas en 1989 sería igual al de 1988.

La formación bruta de capital fijo del "resto de agentes" –que incluye a las empresas públicas– tendría una nueva caída (–4.0%) dado el contexto recesivo de la economía, la imposibilidad de acometer nuevos proyectos, el encarecimiento del crédito y la falta de recursos significativos de inversión en el sector privado.

En el supuesto de una mínima variación de la demanda interna (0.3%) y de una ligera expansión del volumen de exportaciones de bienes y servicios (1.1%), la demanda final global oscilaría entre el 0.4% y 0.6% de variación respecto del estimado de 1988.

B. Crecimiento sectorial y equilibrio global

1. Petróleo

La cuota fijada por la OPEP para el primer semestre de 1989 representa una tasa de extracción de 230.000 b/d; si en el segundo semestre se restableciera la cuota máxima de 310.000 b/d que permite la capacidad instalada del país, el excedente exportable de 1989 sumaría 49.4 millones de barriles, 16% menos que el volumen exportado en 1988 (neto, después de reposiciones a Venezuela y Nigeria). En esa hipótesis, el precio promedio del crudo Oriente tendría que situarse en US$15.70 para obtener los mismos ingresos del año anterior (con una inflación internacional del 4%).

A juicio de CORDES es más apropiado considerar una extracción media de 290.000 b/d, equivalente a un volumen de producción de 101.5 millones de barriles/año con un excedente exportable de 56.4 millones de barriles y un precio promedio de US$15 c/.barril; es decir, 280.000 b/d en el primer semestre y cerca de 300.000 b/d en el segundo semestre, con una mejoría de 18% respecto del precio promedio de 1988 (US$ 12.70). En esa hipótesis, el valor agregado bruto de la actividad petrolera disminuirá en el 4% respecto de lo estimado para 1988.

2. Actividades productoras de bienes transables

Se estima que el subsector agrícola crecerá entre 2.5% y 3% como resultado de la recuperación de la producción para consumo interno (3%) y de la desaceleración de los productos tradicionales, que solamente crecerían en alrededor de 2% (menos que el 4% estimado de 1988). Se prevé que la producción animal no crecerá más de 3% y que las actividades de pesca y caza lo harán en alrededor de 12%, en contraste con el 3.5% y 15% estimados provisionalmente en 1988.

En conjunto, el sector agropecuario podría alcanzar una tasa de crecimiento entre el 3.8% y el 4.3%, bastante más alta que el 3.1% de 1988 pero menor que el 5.0% promedio del período 1984-88. El crecimiento de la minería no-petrolera podría oscilar entre 5% y 4%, algo menos que el promedio del período 1984-87 (4.5%).

En las actividades manufactureras se estima una variación poco significativa (entre 0.6% y 0.8%) similar a la de 1988 determinada principalmente por la evolución de las ramas alimenticias y textiles que seguirían las mismas tendencias del último año. Aparte de una caída importante en tabaco (–2%) no se vislumbran posibilidades de cambio en el resto de ramas industriales.

3. Resto de Actividades

Dentro de los presupuestos de evolución de la formación bruta de capital fijo, el sector de la construcción podría recu-

perarse de la caída de 1988 (–4%) y crecer muy levemente, entre 0.8% y 1.2%, si se ejecuta oportunamente la línea crediticia anunciada por la Junta Monetaria, se reactivan los programas gubernamentales de vivienda y no recrudecen las tendencias inflacionarias en los precios de los materiales.

Se estima que el sector energía (electricidad, agua y gas) podría repetir la tasa de crecimiento del año anterior (entre 7.6% y 8%) dentro de la misma tendencia apreciada en el período 1984-87 (8%), y que los servicios no gubernamentales tendrían una actividad similar a la de los últimos años (alrededor del 1.8%).

4. *Producto Interno Bruto y Oferta Global*

De acuerdo con estas previsiones, las actividades productoras de transables crecerían en 1.9% sin incluir el sector petrolero, y 0.3% si se incluye esa actividad; el resto de actividades alcanzarían una tasa similar (1.9%) si se excluyen los servicios gubernamentales y del 1.7% con la inclusión de éstos. En conjunto, el valor agregado bruto total no superaría el 1.1%. En estas condiciones, se prevé una nueva caída de las importaciones de bienes y servicios (volumen) del orden del 2.9%.

B. Sector externo

En 1989, la balanza de pagos podrá registrar un superávit comercial de US$ 609 millones, bajo la hipótesis de que las exportaciones petroleras no excedan el valor de 1988 (US$13 c/barril) y las no-petroleras se estabilicen en US$1.300 millones. Las importaciones se estiman en la misma cifra de 1988.

Si el déficit en la balanza de servicios y rentas no excede los US$1.300 millones, la cuenta corriente arrojó un saldo negativo de US$630 millones, que no podrá ser cubierto con los ingresos de capitales de mediano plazo (US$390 millones). Esto implica un flujo compensatorio superior al de 1988 y, por tanto, la necesidad de llegar a convenios de renegociación con los acreedores del exterior o, en su defecto, un mayor volumen de desembolsos de organismos multilaterales. En el supuesto de que el precio del petróleo se ubique alrededor de los US$15 y permanezcan las demás condiciones de 1988, habrá un mejoramiento nominal del 18% en los ingresos por exportaciones que se reducirá al 4% si se ajustan los volúmenes de producción y exportación de crudo y derivados[18].

A la luz de las tendencias del comercio mundial y los resultados de las exportaciones ecuatorianas en el primer trimestre de 1989 no hay fundamentos para esperar una mejoría sustancial de las exportaciones no-petroleras, salvo en banano y plátano (13% de las ventas externas totales). En esa perspectiva, puede decirse que cualquier mejoría del petróleo por encima de US$15 barril solamente compensará el estancamiento y/o deterioro del resto de exportaciones y, colateralmente, las presiones de demanda de divisas si se eliminaran las restricciones a las importaciones.

D. Sector fiscal

El Presupuesto General del Estado del ejercicio de 1989 ha previsto ingresos por

18 El volumen de producción de 1988 alcanzó 113.1 millones de barriles con una tasa de 310.000 b/d y 360 días de operación; en 1989 el período de operación no excedería de 350 días si se realizan labores de mantenimiento. Si la tasa de producción se ajusta a un promedio de 290.000 b/d, habrá una disminución de 10% o más en el excedente exportable. Se supone que el consumo interno no crecerá más de 2.5%, hasta un máximo de 45 millones de barriles.

s/.703 mil millones, tomando como referencia un precio promedio de US$13 por barril de petróleo, y suponiendo una mayor recaudación efectiva de los tributos existentes.

Igual que en las estimaciones precedentes, la evolución reciente del precio internacional del petróleo hace suponer que un precio promedio de US$15 c/barril induciría un aumento de las rentas petroleras del orden de 2 a 2.5% del PIB. Si se mantienen vigentes las intenciones de austeridad fiscal y reordenamiento tributario, estos recursos adicionales podrían mejorar las cuentas fiscales y acercar el déficit presupuestario a límites tolerables.

E. Panorama monetario y financiero

Desde la perspectiva de la Junta Monetaria, la emisión, el circulante y la variación esperada de los depósitos de ahorro tendrán que ajustarse a la meta de inflación (30% anual) que presupuestó el Plan de Emergencia.

Dada la improbabilidad de alcanzar un índice de inflación tan reducido, podría esperarse que para complementar las acciones de restricción del circulante las autoridades revisen periódicamente las tasas de interés, los encajes legales mínimos y la emisión y colocación de bonos de estabilización monetaria, pues la creación primaria de dinero ha pasado a depender de la evolución de las reservas internacionales, lo que vuelve exógena su determinación en el contexto de las regulaciones vigentes.

Si la estabilización de los precios llegare a moderar la velocidad de circulación del dinero, podría preverse una adecuada respuesta del ahorro financiero frente a prudentes revisiones de las tasas de interés; lo contrario, es decir, elevar el costo de oportunidad del dinero para controlar las presiones inflacionarias podría ser contraproducente.

F. Tendencias de la inflación

Con la abrupta disminución de la tasa mensual de variación del IPC en abril (2.7% contra 9% del mes de marzo), la tasa acumulada a fines del primer cuatrimestre alcanzó el 24.7%, con una media mensual acumulativa del 5.68%. Las tendencias de la economía ecuatoriana sugieren una máxima probable del 5% mensual en el primer semestre y del 3.5% en el segundo semestre, o sea, una acumulada del 65.7% hasta diciembre. Entre este extremo y una mínima probable del 55% anual (3.7% mensual promedio del año), las previsiones de CORDES se inclinan por una tasa de 60% hasta diciembre.