

CARÁCTERÍSTICAS DE LA CRISIS ECONÓMICA
Recomendaciones de Política en
Especial Referencia al Sector de la Construcción
(Diciembre 2008)

Introducción

A juzgar por la reacción de las autoridades monetarias de las principales economías de los países industrializados, la magnitud de la crisis financiera y su impacto sobre el sector real de las economías a nivel mundial rebasó todo pronóstico, afectando a grandes y chicos sin distinción.

Lamentablemente, nuestra previsión a cerca de los efectos adversos para la economía ecuatoriana presentada en análisis anteriores hoy se reconfirma. El impacto de la caída de los precios de materias primas como el petróleo y las remesas de los emigrantes ha debilitado aún más la ya crítica situación fiscal, de balanza de pagos, crecimiento económico y empleo. La situación descrita a continuación permite acentuar nuestras advertencias anteriores sobre la necesidad de medidas económicas que contrarresten la coyuntura sin descuidar el problema estructural de fondo, exteriorizado en la vigencia simultánea de desempleo con inflación, “estanflación”.

Así, presentamos sugerencias para una configuración apropiada de medidas de estabilización económica en el marco de una política fiscal selectiva. Política que centrando sus esfuerzos en estimular la inversión pública y privada en proyectos de infraestructura, tecnología, vivienda, entrenamiento laboral y más mejore la productividad y competitividad de la economía. Esas son acciones que apuntando a una reactivación económica precautelan la justicia social, objetivo final de toda política pública.

El Ámbito Internacional: las grandes economías ¹

Después de los EE UU, el resto de las economías del mundo no demoró en sentir el impacto de la crisis financiera y entrar en una fase contractiva; de apoco, la turbulencia financiera llegó a todo rincón del mundo. Hoy la situación económica se caracteriza por bancos que no arriesgan en créditos mayores, empresas que postergan toda decisión de inversión factible y hogares que piensan varias veces antes de entrar en gastos diversos.

El deterioro de la economía de los EE UU se acentuó el año pasado y gracias a un apreciable paquete financiero de apoyo se detuvo solo momentáneamente en el segundo trimestre. El resto de la economía mundial se debilitó poco

¹ Análisis apoyado en: “Desarrollo de los mercados financieros”. Dag Lindskog, Banco Noruego, Londres, 1 de diciembre de 2008.

tiempo después. EE UU, Japón y los países de la Unión Europea han reportado un crecimiento negativo durante el tercer trimestre del presente año.

Al momento, las economías avanzan de una situación de grises nubarrones a una de verdadera tormenta. Encuestas del mes de noviembre a las empresas de los países industrializados dan cuenta de un pesimismo rara vez observado. Si bien parece haber pasado la caída más empinada de la actividad, los tiempos más difíciles aún se esperan para mediados del próximo año. Se percibe que durante los meses venideros muchas empresas se habrán cerrado y las empresas que sobrevivan se encontrarán gravemente debilitadas. Aspecto que se deduce de la diferencia entre las tasas de interés de obligaciones del Estado y las de las empresas, en las que el margen entre ambas (nivel bajo de las segundas) no se había observado desde la década de los años de 1930. Las interrogantes sobre el futuro giran por ejemplo en torno a preguntas como: ¿salvará el Gobierno Norteamericano a Chrysler, Ford y General Motors?² ¿Salvará el Gobierno sueco a Volvo y SAAB?

Ni los gobiernos ni los bancos centrales advirtieron a tiempo la gravedad de la crisis. Algunos, como el Gobierno ecuatoriano, recién lo han hecho³, otros ni siquiera eso y muchos de los que ya lo han advertido no saben lo qué deben hacer y algunos que ven lo que otros hacen no entienden porqué. Los EE UU reaccionaron recién a comienzos del presente año, cuando la Reserva Federal empezó una reducción de las tasas de interés; los bancos centrales de la Unión Europea hace dos meses y el Banco de Inglaterra en noviembre, seguidos del Banco Central de la Unión Europea la semana pasada. La razón fundamental se halla en la reducción general de la inflación (a la mitad en la zona de la Unión Europea, del 4 por ciento en julio al 2.1 en noviembre) y en varios casos caída de precios, deflación, reflejo de una severa y generalizada contracción económica.

Aceptando la severidad de la crisis sobre el crecimiento económico, durante el mes de noviembre varios bancos centrales europeos redujeron la tasa de interés. El Banco de Inglaterra la redujo en 150bps o a niveles cercanos al 1 por ciento, la más baja durante los últimos 50 años. En general, en Estados Unidos y varios países europeos, las tasas de interés para obligaciones del Estado a 10 años plazo, rompieron sus niveles bajos en años. Simultáneamente, el dólar se debilitó contra el Yen pero se mantuvo estable frente el Euro. El precio de las acciones en bolsa continuó cayendo aunque no

² Estas empresas han solicitado al Congreso de los EE UU una ayuda correspondiente a los USD34 mil millones para salvarse de la quiebra. Informes de prensa de última hora dan cuenta de la posibilidad de que el Congreso apruebe la solicitud aunque por un monto inferior, USD15 mil millones en préstamos.

³ Ante una evidente caída de las exportaciones, de los ingresos fiscales por exportación de petróleo y la reducción de las remesas de emigrantes, el 24 de noviembre el Gobierno reconoció la crisis económica y decidió actuar; lanzó un paquete de medidas que otorga liquidez a las empresas a través de créditos de la CFN, incentivos tributarios y fija restricciones a la salida de divisas vía impuestos o límites a las importaciones.

con la severidad de los meses anteriores, manteniéndose casi estable en Tokio, Hong Kong y Londres.

Respecto de los ajustes de tasas de interés es importante resaltar que existe un dilema típico de la política monetaria, relacionado con el periodo de rezago desde la toma de una medida hasta el momento en que ésta actúa. En muchos países, ese periodo se estima en dos años, además de que en tiempos como el actual de desconfianza generalizada, la rebaja de las tasas de interés es aprovechada entre los bancos solamente, renuentes a la concesión de créditos, es decir sin mayor traslado a empresas y hogares (ambiente ya vivido en la gran depresión, década de los años de 1930).

En consideración a ese hecho, además de la rebaja de las tasas de interés, esta vez se recomienda a los gobiernos implementar acciones de política fiscal, estímulos tributarios y de gasto público apropiados a la necesidad de reactivación económica. El Presidente Obama de los EE UU ya ha anunciado un paquete de medidas fiscales a implementarse al momento de su posesión, 20 de enero de 2009. Aunque algunos gobiernos individualmente no están tan optimistas, también la Comisión Europea ha propuesto un paquete de estímulos correspondiente a 1.5 por ciento de su Producto Interno Bruto (PIB). Igualmente, en economías emergentes como China, el Gobierno está en plena aplicación de políticas fiscales expansivas, de apoyo a los consumidores y sectores productivos.

Los 30 estados miembros del "club de los países desarrollados" entraron en recesión en el tercer trimestre de 2008, con una caída de su PIB del 0,2 por ciento que se agravará en el trimestre actual hasta el -1,4 por ciento y continuará en los dos siguientes (-0,8 y -0,2 por ciento). En general, se espera una política fiscal expansiva en pleno efecto a finales del primer trimestre del próximo año 2009 y mientras tanto una cadena de empresas dejadas a su suerte con una probabilidad elevada de bancarrota. Se espera así mismo que la combinación de tasas de interés más bajas, precios reducidos de la energía y estímulos fiscales, estabilicen la economía global a mediados del próximo año con una recuperación a partir de entonces, durante la segunda mitad de 2009⁴. Al mismo tiempo, estimaciones diversas reflejan que las decisiones de los hogares norteamericanos, de recuperar racionalidad en sus gastos y finanzas, implicarían que el crecimiento potencial de las economías no se alcance antes del 2011.

A pesar de todo, las decisiones gubernamentales de apoyo indujeron una reacción favorable de las bolsas de valores cuya sostenibilidad aún no puede

⁴ Este es el principal diagnóstico del informe semestral de perspectivas publicado este martes por la OCDE, que augura una reducción de su Producto Interior Bruto (PIB) del 0,4%, una décima peor de lo que calculaba hace sólo doce días, debido a un previsible deterioro en la zona del euro.

definirse⁵. En Asia, hay muchas versiones de medidas de apoyo de gobiernos: en China, por ejemplo, éstas incluyen compras de acciones bancarias, un paquete de rescate para la bolsa y otras medidas para impulsar el consumo privado.

El recorte del crédito interbancario sigue siendo la raíz de los problemas de la economía mundial. Los bancos depositaron 250.000 millones de euros en el Banco Central Europeo en un día, una señal de que todavía atesoran fondos por la persistencia de los temores de nuevos colapsos bancarios. En consecuencia, una política fiscal selectiva es posible y necesaria durante el 2009, pero luego "se necesitarán medidas para disminuir las presiones de gasto a largo plazo", sostuvo el informe de la OCDE.

Por su lado la ONU confirma la profunda recesión en 2009: "El crecimiento económico mundial se desacelerará al 1 por ciento en 2009, desde el 2,5 previsto para el 2008, por la crisis financiera, dijo la ONU, advirtiendo que la economía global podría contraerse si los paquetes de estímulo terminan siendo insuficientes y tardíos.

American Economía (15 diciembre 2008) afirma que la recesión que golpea al mundo desarrollado se profundizaría en el actual trimestre y las economías tardarán más tiempo en recuperarse (base, sondeo de Reuters, 11 diciembre). El Producto Interno Bruto de la mayor economía mundial se contraería durante cuatro trimestres consecutivos, en la que sería la contracción más larga desde 1947. Eso significa que las tasas de interés caerían incluso a niveles más bajos, cercanos a cero, en Estados Unidos, Japón e incluso en Gran Bretaña, que hasta no hace mucho tiempo tenía las tasas más altas dentro del Grupo de los Siete.

Economías en Desarrollo

En el reporte de la conferencia sobre desarrollo en Doha, Naciones Unidas pidió planes de estímulo coordinados a nivel internacional para limitar el impacto en los países pobres de una desaceleración en el mundo desarrollado. El pronóstico de crecimiento para los países en desarrollo el próximo año se compara con las tasas de expansión de entre 3.5 y 4 por ciento registradas del 2004 al 2007. El encuentro de Doha, que aspira a avanzar en las metas de la ONU para reducir la pobreza extrema, ha sido opacado por la crisis crediticia global y por el enfrentamiento entre los países ricos y en desarrollo en torno a las reformas del sistema financiero mundial.

Confirmando lo anterior, el Banco Mundial recortó el martes su proyección de crecimiento para los países en desarrollo en el 2009 y ofreció nueva ayuda financiera de hasta 100.000 millones de dólares en los próximos tres años para

⁵ El índice MSCI de las acciones de Asia-Pacífico sin contar a Japón llegó a dispararse el 7,3% el lunes, a la vez que el índice Nikkei de la Bolsa de Tokio ganó 5%. En Europa, las bolsas aumentaban 5,6% en los primeros negocios, siguiendo los avances de Estados Unidos.

ayudarlos a superar la crisis financiera global. El Banco revisó a la baja su pronóstico de crecimiento para el próximo año en las economías en desarrollo a 4.5 por ciento, desde el 6.4 por ciento proyectado en junio, debido a la combinación de la turbulencia financiera, exportaciones más débiles y menores precios de las materias primas. Para las economías avanzadas prevé una contracción de 0.1 por ciento el próximo año, recortando su anterior proyección de un crecimiento del 2 por ciento. El crecimiento económico mundial se desacelerará, siendo de sólo 1 por ciento en el 2009 en lugar del anterior pronóstico del 3 por ciento.

El Ámbito Latinoamericano

Según la Fundación Getulio Vargas y el Instituto de Investigaciones Económicas de la Universidad de Munich, "El ambiente para los negocios en América Latina cayó en octubre pasado a su peor nivel en los últimos diez años. El Índice de Clima Económico (ICE) de América Latina se ubicó en octubre en 3.4 puntos, 1.2 enteros por debajo de los 4.6 puntos registrados en julio de este año⁶. En comparación con octubre del año pasado, cuando había marcado 5.6 puntos, esta vez el indicador bajó 2.2 puntos. El índice, que viene en caída desde octubre del año pasado, no era tan bajo desde los 3.3 puntos medidos en octubre de 1998. Con esos resultados, el índice de negocios de América Latina que venía manteniéndose por encima del promedio mundial desde octubre de 2007, ahora se igualó al del resto del mundo".

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) bajo la previsión de crecimiento para la región, del 5 al 4 por ciento este año 2008 y del 3 al 2.5 por ciento para el próximo año (estimaciones que coinciden con las dadas a conocer por el Fondo Monetario Internacional). En un adelanto del balance provisional de las economías latinoamericanas que presentará la CEPAL el próximo 17 de diciembre, se explicó además que los países de la región que se verán más afectados por la crisis serán los de Centroamérica y el Caribe. Señaló que "Los países más vulnerables son los más pequeños que no tienen reservas y cuya política macroeconómica ha sido menos estable" (Bárcena, Secretaria Ejecutiva de la CEPAL, Santiago de Chile, Agencia EFE, diciembre 4, 2008).

De acuerdo con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) las nuevas caídas en los precios de las materias primas y presiones inflacionarias por la depreciación de las monedas son algunos de los principales riesgos que a pesar de su prudencia fiscal enfrentarán las economías de México, Brasil y Chile el próximo año. Pero Brasil comenzaría a

⁶ El ICE es el promedio entre el Índice de la Situación Actual (ISA), que mide la evaluación de 131 especialistas de 15 países de la región sobre la actual coyuntura, y el Índice de Expectativas (IE), que refleja lo que los encuestados esperan para el futuro.

recuperarse más rápido que sus vecinos en Latinoamérica de la pronunciada desaceleración que golpeará a esas tres economías en el 2009.

La situación se ve marcadamente distinta para países con prudencia fiscal como México, Colombia, Brasil, Perú y Chile. Empero, la gravedad de la crisis ha llevado a los gobiernos de estos países a la elaboración de paquetes de incentivos monetarios (cambiaros) y fiscales en apoyo a su aparato productivo. Los anuncios de mayor deterioro de la economía norteamericana asustaron a los mercados cambiarios⁷.

La OCDE afirma que pese a la desaceleración económica, “la inflación no desaparecerá rápidamente del radar de ninguna de las tres economías analizadas, porque la reciente depreciación de sus monedas pondrá presión sobre los precios”.

Con marcadas diferencias, según ese análisis, la crisis en nuestra región se siente a raíz de la dramática caída de los precios de las materias primas⁸, particularmente del petróleo⁹ que podría ser un riesgo para la estabilidad de varios países, entre los que se encuentran Venezuela, Argentina y Ecuador.

“En ese contexto, Venezuela no podría mantener la política de apoyo a sus vecinos y a Argentina no le sería suficiente la estatización de los fondos de pensión para contrarrestar un déficit de balanza de pagos superior a los USD3,000 millones previsto para fin de año. Ecuador correría el mayor peligro con un presupuesto desfinanciado para el 2009, elaborado sobre la base de un

⁷ En Brasil, el real cayó un 3 por ciento el viernes pero cerró con ganancia luego de tres intervenciones significativas del Banco Central. En México, el peso cayó 1.32 por ciento esperándose una semana siguiente en ascuas, a la espera de que el Congreso de los EE UU apruebe el plan de rescate de GM, Chrysler y Ford, con armadoras instaladas en México. El efecto se sintió también en Perú donde el Banco Central intervino, el sol se depreció un 4.5 por ciento respecto del dólar (American Economy, 8 de diciembre). Colombia propondrá un aumento de US\$ 2,100M en obras; el número de proyectos de infraestructura pública pasará de USD 241 millones a USD 2,336 millones (El Espectador, 5 de diciembre, 2008).

⁸ Los precios del metal usado en la energía y construcción acumulan una caída mayor al 60 por ciento desde su máximo histórico de USD8,940 en julio. El Índice Reuters-Jefferies CRB de materias primas, un indicador de referencia, cayó el viernes 5 de diciembre en un 4.3 por ciento hasta su menor nivel en seis años. El mercado cayó un 25 por ciento la semana pasada, su mayor descenso semanal en casi 18 años. Diferentes analistas coinciden en que "El cobre estaba sobre vendido; los principales impulsos son el mercado bursátil y la debilidad del dólar". Los mercados del cobre se movían luego que el Presidente electo de Estados Unidos, Barack Obama, dijo el sábado que su plan para crear al menos 2,5 millones de nuevos trabajos incluirá la mayor inversión en infraestructura desde la década de 1950.

⁹ A finales de noviembre el precio del crudo cayó un 6.5 por ciento y cerró en USD40.81(frente a los más de 147 de julio). En promedio durante la segunda mitad del 2008, el precio del petróleo cayó a cerca de USD50/barril o al mismo nivel que tuvo durante el otoño de 2004. Según el FMI, una reducción del 10 por ciento en los precios de las materias primas destruye un 0,5 por ciento del Producto Interno Bruto (PIB) latinoamericano (Diario El Comercio, diciembre 8 de 2008).

precio del crudo de USD 85,40/barril, más del doble de los USD 30/barril aproximadamente registrado recientemente” (a esto regresamos en breve).

Según el jefe de la Agencia Internacional de la Energía (AIE) la demanda mundial de petróleo podría caer en el 2009 si las economías de los países que no integran la OCDE como China o la India se deterioran más. Una caída de la demanda mundial sería la primera en varias décadas¹⁰.

La Situación Económica en Ecuador: indicadores macroeconómicos

Crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB).- Las cifras revisadas por organismos internacionales difieren de las reestimaciones presentadas por el Banco Central del Ecuador. En este informe, tomamos las de la Comisión Económica para América Latina (CEPAL) consideradas como las “menos conservadoras”, neutrales, más apropiadas en las actuales circunstancias y que además permiten una comparación con las cifras del resto de economías de la región. A precios constantes, para el 2008, se estima un crecimiento de 3 por ciento para el PIB ecuatoriano; uno de lo más bajos de Latino América: Perú 8.3, Panamá 8, Argentina 7, Venezuela 6, Colombia, 5.3, Bolivia 4.7, México 2.5 por ciento.

Empleo.- La cifra estimada por el INEC, señala un incremento de los niveles de ocupación para el período agosto 2007 – julio 2008 de 10.37 por ciento, lo que daría un nivel de desocupación actual de alrededor del 7.5 por ciento. Empero, esta cifra ha recibido diversas observaciones y difiere de las estimaciones que con base en la metodología utilizada anteriormente señala una desocupación superior al 9 por ciento. En cualquier caso, estos son niveles de desocupación o subocupación compatibles con la reducción de la actividad económica referida.

Inflación.- De acuerdo con el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INEC) durante el mes de noviembre pasado, tanto respecto del mes inmediato anterior como del mismo mes en el 2007, el ritmo de crecimiento mensual de los precios cayó a 0.03 por ciento, o un 9.13 por ciento anualizado y 8.51 por ciento acumulado enero-noviembre¹¹. Desaceleración ésta que por el nivel aún elevado no significa aún haber logrado un control inflacionario pero sí haberse beneficiado de una menor presión sobre el nivel de precios debido, entre otros, a una reducción de demanda (del consumo de los hogares) por la disminución

¹⁰ La AIE dijo el viernes que en el 2009 la demanda de petróleo crecería en 220,000 bpd, muy por debajo de estimados recientes (AIE, 5 de diciembre 2008). La demanda mundial declinará en 20.000 barriles por día, a 86,03 millones de bpd en el 2008 y 86,01 millones en el 2009 (sondeo de Reuters, noviembre 2008, a 11 analistas, bancos y grupos de la industria). "De hecho, las estadísticas económicas sugieren que a menos que haya una perturbación muy importante de la oferta, el petróleo tendrá dificultades para mantenerse en torno a los USD50/barril" (Phil Flynn, de Alaron Trading).

¹¹ La inflación anualizada a septiembre 2008 fue de 9.97 por ciento; la acumulada enero - septiembre 8.65; y la mensual 0.6 por ciento.

de remesas y a la caída de los precios de las materias primas e insumos (como los de la construcción) y de los productos agrícolas, algunos de carácter estacional.

El incremento en precios de los alimentos en el Ecuador entre enero-septiembre 2008 fue 20 por ciento de acuerdo a la CEPAL. Según esta última fuente, la inflación e incremento en precios de los alimentos, respectivamente, en otros países de la región fueron: Perú 5.7 por ciento y 10 por ciento respectivamente; Colombia 7.2 y 12; Venezuela 6 y 29; Bolivia: 18.5 y 32; Argentina 9.3 y 8, México 5.3 y 9.

Los resultados a noviembre, incluidos los precios de los alimentos, señalan que la situación inflacionaria de la economía aún es de cuidado. Su comparación con la mayoría de economías relevantes de la región indica además que el origen de la inflación en el Ecuador, al mantener un ritmo de crecimiento superior a la del resto, tendría explicaciones que van más allá del incremento internacional en costos de las materias primas y precios de los alimentos.

La inflación y la tendencia a una recesión de la producción observada simultáneamente, estancamiento con inflación (estanflación) nos lleva a una primera observación: **en la economía ecuatoriana actualmente existen síntomas del recrudecimiento de un problema de naturaleza estructural prevaleciente, agravado por una coyuntura internacional desfavorable.**

Balanza Comercial.- Aunque por los altibajos de los precios de las materias primas la balanza comercial ecuatoriana mostraba una marcada variabilidad, desde inicios de 2007 ésta había mantenido un superávit con tendencia creciente. Un desglose de la estadística refleja que el superávit se encontraba vinculado a la variación de los precios del petróleo. Sin embargo, a pesar de haberse aún registrado en junio de 2008 un precio para el crudo oriente de USD118 por barril, esa tendencia parece terminar a mediados de año. El superávit de USD 707 millones registrado en mayo 2008 cae a USD250 millones en junio que es también inferior al del mismo mes de junio del año anterior.

Últimamente los precios registrados, bajo los USD30/barril, son significativamente menores a los USD118/barril de junio 2008¹². “Entre octubre y diciembre de 2008, el Estado recibiría USD1,600 millones por exportación de petróleo, un monto pequeño frente a los cerca de USD8.000 millones a los que se hubiera llegado con un barril de USD95 promedio de los primeros nueve

¹² El 12 de diciembre, el barril de crudo ecuatoriano llegó a USD26.34 tras una nueva caída del WTI que para entrega en enero se cotizó en USD43.54 en la Bolsa de Nueva York. El efecto de la disminución de la demanda de crudo (no registrada en 25 años) sobre los precios (caída de 70 por ciento en comparación con los USD150 registrados en julio) podría neutralizarse si la OPEP logra el próximo 17 de diciembre en Argelia decidir un recorte de producción suficiente, al que se unan: Rusia, México y Noruega.

meses del año. Entre enero y septiembre, los ingresos petroleros bordearon USD9.195 millones” (Jaime Carrera, Observatorio de la Política Fiscal). Estimación que bajo supuestos similares de precio y volumen de producción refleja la magnitud de ingresos petroleros que la economía en general y el sector público en particular perdería el próximo año 2009 (reducción a un tercio de lo estimado con USD85,40/barril exportado en la proforma presupuestaria 2009).

Aunque en términos presupuestarios lo señalado ya es grave, la situación externa toma caracteres de crisis al observar que la balanza comercial no-petrolera mantiene un permanente deterioro desde inicios de 2007 cuando en enero marcó un déficit de USD 300 millones. Déficit que se acentúa a partir de mediados de 2008 cuando rebasa los USD 700 millones mensuales promedio. Una somera revisión de las tendencias recientes por producto indica que las exportaciones más afectadas por pérdidas de competitividad son las no-tradicionales: frutas, químicos, flores, camarones y más.

Balanza de Pagos.- En conjunto, para observar el resultado final de la Balanza de Pagos internacionales, al impacto de un deterioro de la balanza de servicios y de la de capitales, efecto de la crisis financiera internacional, debemos en el Ecuador añadir la variación del flujo de remesas de ecuatorianos en el exterior.

En efecto, nuestras advertencias de análisis anteriores parecen ahora confirmarse al observar que de niveles cercanos a los USD 300 millones mensuales receptados a mediados de 2007, actualmente apenas se acercan a los USD200 millones, con una tendencia decreciente marcada, estimada en un 13 por ciento respecto de lo registrado hasta el tercer trimestre de este año¹³. Estimaciones realizadas, reflejan que de continuar esta tendencia, el consumo de los hogares este año bajaría unos tres puntos porcentuales, reduciendo el crecimiento del PIB en un punto porcentual aproximadamente¹⁴.

El resultado final de la Balanza de Pagos dependerá de la evolución de la balanza de servicios y de capitales que podrían reflejar incidencias contrapuestas. Al servicio cumplido de la deuda pública externa llevado a cabo por el actual Gobierno que en neto la ha reducido, de cerca de USD 10,500 millones a inicios de 2007 a alrededor de USD 10,000 millones actualmente, se contraponen las declaraciones de suspensión de pagos por razones presupuestarias que elevan el riesgo país, por el momento a niveles históricamente superiores a los 3.000 puntos¹⁵.

¹³ Contrario a la información referida, declaraciones del Presidente del Banco Central del Ecuador indican que entre enero-julio 2008 las remesas disminuyeron solo un 3.7 por ciento. Igualmente, contra toda lógica, señala que el crecimiento económico será del 6 por ciento (Revista Vanguardia, 9 diciembre 2008).

¹⁴ Desde la profundización de las tendencias migratorias, el consumo de los hogares en el consumo total de la economía ecuatoriana había aumentado significativamente por el mayor consumo de las familias que reciben ingresos de sus familiares, principalmente desde EE.UU., España, Italia.

¹⁵ El jueves 4 de diciembre el riesgo país registró 3,600 puntos.

Contradicciones como esas encarecen el crédito interno y externo, reduciendo los flujos de capitales al país en circunstancias en las que por la reducción de los precios del petróleo se requiere lo contrario, particularmente si se prevé un déficit del presupuesto público 2009, de dimensiones también históricas que requerirá financiamiento. De continuar las tendencias referidas hasta aquí, el Gobierno Nacional, para cumplir con las promesas sociales e intenciones de inversión pública sustitutiva a la privada en proyectos de infraestructura, con seguridad estará forzado a acudir a los mercados financieros internacionales para así evitar mayores desequilibrios económicos.

Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD)

Lo anterior, incremento del riesgo país, se produce inclusive a pesar de haber últimamente el Ecuador alcanzado niveles históricos de reservas internacionales, convencionalmente interpretadas como una seguridad para el cumplimiento de los compromisos de pago del país con el exterior (incluido el servicio de deuda externa) y, por ende, elemento que facilita nuevo endeudamiento. En octubre 9 de 2008, la RILD se acercaba a los USD6,500 millones, un récord histórico para nuestra economía. Empero, últimamente el crecimiento de la RILD ha mostrado síntomas de deterioro, no solo por la reducción de ingresos petroleros que aún no se presenta con todo su efecto (contractualmente existe un desfase dependiendo de los periodos de contrato de venta del crudo) sino también por el incremento en los niveles del gasto público observados. A momentos de escribir este análisis, diciembre 17, la RILD bordeaba los USD5,000 millones.

Se advierte que de continuar el ritmo de uso de las reservas, en el orden de USD500 millones por mes requeridos por el Gobierno Nacional, la RILD desaparecería en 12 meses. Una situación extrema de este estilo que pasaría por consumir las reservas de la Seguridad Social¹⁶, generaría otro problema de mayores consecuencias sociales que los advertidos anteriormente. Esta vez, el impacto sería sobre los grupos menos favorecidos de la sociedad que el Gobierno ha prometido defender.

Dolarización

Indudablemente, una profundización de los desequilibrios referidos y la consecuente reducción de flujos de divisas (dólares) al país y de los fondos de ahorro del sistema, pondrían en serio riesgo la vigencia de la dolarización. Desde este punto de vista, se puede inclusive argumentar que en lugar de llegar a una eliminación forzosa de la dolarización, mientras existan reservas, el Gobierno debería regresar a la moneda nacional ahora mismo.

¹⁶ Los fondos de la seguridad social (IESS) depositados en el Banco Central del Ecuador, están incluidos en el cálculo de la RILD pero no son de libre disponibilidad del Gobierno Central.

De no hacerlo, la inflexibilidad cambiaria de la dolarización, con un dólar que se aprecia frente al resto de monedas, reduciendo la competitividad de los bienes y servicios ecuatorianos de exportación, acentuaría nuestro déficit comercial abonando a la reducción de circulante en el país con mayores consecuencias. En otras palabras, llegar a un abandono forzoso de la dolarización, sin reservas internacionales, además de pulverizar la confianza en los nuevos sucres a recibir, exacerbaría la intolerancia al cambio, con dramáticas consecuencias en términos de caída de la producción, empleo e ingresos.

Empero, a parte del costo político de un cambio de esquema monetario, llegar a implementarlo sin antes haber aplicado verdaderos correctivos a las causas del problema constituiría un “suicidio”. Con o sin dolarización, la política económica debe dirigirse con fuerza, primero, a controlar las causas coyunturales, internas y externas de los desequilibrios y simultáneamente a aplicar las reformas estructurales que permitan consolidar un proceso no solo de recuperación sino de justicia social y desarrollo sustentable a futuro.

La incertidumbre derivada de la evolución referida hasta aquí y el hecho de que el presupuesto General del Estado no sería aprobado sino hasta después de las elecciones generales del 2009, seguramente han incidido para la decisión del Gobierno Nacional de no presentar las metas económicas del próximo año, señalando que trabajará con los indicadores macroeconómicos del Presupuesto codificado a julio de 2008. Es decir que según el Ministerio de Finanzas las metas para el año 2009 serían: inflación 9.2 por ciento, crecimiento del PIB 3.1 por ciento, para un precio del crudo de USD85,40/barril y una producción petrolera anual de 185.8 millones de barriles.

Metas estas que se vuelven de hecho irrelevantes por la menor demanda de petróleo, dada la recesión ya advertida globalmente, de la que no están ausentes los países con los que Ecuador comercia y desde donde provienen la mayoría de los ingresos petroleros y las remesas de ecuatorianos. La directa correlación existente entre los ingresos petroleros, las remesas de emigrantes y el PIB, y los hechos presentados en párrafos anteriores, inhabilitarían lo planteado por el Ministerio de Finanzas para el próximo año 2009.

Por un lado, la disminución de remesas de emigrantes, al reducir el consumo de los hogares estaría significativamente afectando la compra de vivienda (según informes últimos de varias ciudades del país) y por esa vía disminuyendo la presión sobre el nivel de precios y crecimiento del PIB. Pero por otro, dependiendo del ritmo con el que el Gobierno logre ejecutar la obra pública y llevar a cabo los programas de vivienda y dependiendo también de los cuellos de botella que se presenten en el sector de la construcción (disponibilidad de terrenos a precios no especulativos, acceso oportuno a materiales, insumos y mano de obra calificada) el PIB tendería a aumentar y presionaría una alza de precios. La incertidumbre en este campo es grande.

La Política Fiscal

Las metas económicas adoptadas por el Gobierno implican que el presupuesto para la inversión pública en infraestructura eléctrica prevista para el año 2008, se mantendría en el 2009. Si bien ese nivel de gasto está previsto también en función del Plan de Expansión Eléctrica¹⁷, consideramos que su cumplimiento es irreal en consideración a las dificultades financieras esperadas. Aunque, como señalamos en nuestro último informe y coincidiendo con la opinión reciente de otros analistas, debemos observar que “si el ritmo de ejecución de la obra pública observado durante el 2008 se mantiene, el próximo año no habría problemas en cumplir con el presupuesto público”. Hasta octubre del presente año 2008, solo se había gastado un 36 por ciento de lo presupuestado. Durante el año el Ejecutivo calculaba invertir USD6,432.25 millones. Para el 31 de octubre, se registraba una ejecución de no más de USD 2,251 millones. En todo caso, según declaraciones presidenciales, en circunstancias difíciles de financiamiento se daría prioridad a la obra pública (800 proyectos en cartera) sobre bases técnicas elaboradas por SENPLADES.

Lo referido en párrafos anteriores refleja que uno de los temas agudos para el Ecuador tiene que ver con la reducción de los ingresos fiscales debido a la drástica caída del precio del petróleo crudo y su diferencia con USD85,40/barril utilizado en la elaboración de la Proforma del Presupuesto General del Estado 2009.

A la caída de los precios del crudo, afectando a los ingresos del sector público se suma la reducción del volumen de exportaciones petroleras (por dificultades en el mantenimiento de la producción de los campos petroleros y conflictos contractuales diversos) causando una verdadera estrechez fiscal.

*Empero, **el problema mayor no se encuentra en la estrechez fiscal** sino en la inflexibilidad y expansión del gasto público a partir del 2007. En comparación con el 2006, hasta el 2008 el gasto público total ha crecido 127 por ciento, el de capital 237 y el corriente 90 por ciento (dentro de lo cual los subsidios crecen a USD6,000 millones solo en el 2008). Con esa tendencia y composición, considerando la magnitud de la obra pública asumida por el Gobierno, según declaraciones de la Ministra de Finanzas (1 de diciembre de 2008) en el 2009 se necesitaría USD 13,500 millones para vialidad, proyectos hidroeléctricos, inversión petrolera, salud, educación y vivienda, los grados de libertad de la política fiscal para llevar a cabo una eficiente estabilización económica se encuentran completamente disminuidos.*

¹⁷ Los 21 proyectos hidroeléctricos y términos previstos en el Plan de Expansión 2008-2020 estarían en alrededor de USD10,000 millones.

Según la Ministra de Finanzas, al caer los ingresos petroleros para cumplir los compromisos de gasto el Gobierno acudiría a un incremento en la recaudación tributaria y fuentes alternativas como préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Opción esta última probablemente irrealizable en función de la posición del Gobierno de desconocer la Deuda Externa Pública correspondiente a los Bonos Global, un tercio del total de la deuda externa. La posición del Gobierno sobre la deuda externa, calificada de ilegítima e ilegal, por lo menos hasta que en las cortes correspondientes se juzgue lo aseverado, podría aislar al país de las fuentes tradicionales de financiamiento, incluidas las multilaterales y bilaterales.

Por el momento, las alternativas de financiamiento externo de fuentes tradicionales para el Ecuador son virtualmente nulas, entre otros, en consideración al elevado riesgo país referido anteriormente, 3,600 puntos; lo que para créditos externos definiría la aplicación de una tasa de interés prohibitiva, de 36 por ciento sobre los 5 puntos referenciales de los bonos del tesoro. En consecuencia, ratificando nuestra percepción anterior, si para cumplir los compromisos de gasto el Gobierno debe acudir a préstamos de la banca local, éste absorbería recursos internos, elevando las tasas de interés y agravando la desaceleración de la producción. Para las dimensiones del endeudamiento público que podría necesitarse, apelar a los mercados financieros locales, incremento de deuda interna, al presionar sobre las tasas de interés, contrarrestaría cualquier esfuerzo de recuperación del aparato productivo nacional, con serias consecuencias no solo económicas sino también políticas y sociales.

Alternativa o complementariamente, el Gobierno podría usar los recursos de la Reserva Monetaria Internacional de Libre Disponibilidad (RMILD) que incluye a los fondos de pensión del IESS. Sin embargo, de acuerdo a lo referido en nuestros análisis, estos recursos son limitados y aparte de ser insuficientes, su uso podría afectar la estabilidad del sistema de seguridad social.

En consideración a estas dificultades, el Gobierno busca alternativas de fuentes de financiamiento nuevas, como del Gobierno de Irán e inclusive su participación directa en la ejecución de proyectos de energía y mineros, sin descartar la conformación de empresas mixtas (Diario La Hora, 4 de diciembre 2008). La necesidad inmediata se encuentra en el financiamiento de los proyectos retirados a Oderbrecht, como el San Francisco y Toachi-Pilatón, deben hacerse mediante procesos de contratación competitivos, contando con estudios definitivos a nivel de factibilidad.

Sector de la Construcción

Según el INEC, en los meses de septiembre y octubre, la caída promedio de los precios de los insumos de la construcción fue de 0.38 y 0.56 por ciento, respectivamente. El material que más bajó de precio por la crisis internacional

fue el hierro que de USD83/quintal (incluido IVA) a agosto de año a diciembre se cotiza a \$55/quintal. En general, la demanda de hierro se ha reducido mensualmente en un 30 por ciento, reflejando que el sector atraviesa problemas, aunque eso no quiere decir que la construcción se estanque. Los niveles de inversión del sector público se mantienen altos generando inclusive escasez de ciertos materiales como el cemento¹⁸.

*En promedio, el incremento del índice de precios de los materiales de construcción anualizado a octubre se mantuvo en un 18.62 por ciento, prácticamente el doble de la variación de precios al consumidor (inflación). **Indicador que refleja la dura situación en la que se debaten ciertos segmentos del mercado, como la vivienda que en el componente no vinculado a los programas de vivienda social ha caído ya un 15 por ciento en producción y será arrastrado por la depresión económica prevista hasta el año 2011.***

Según el Ministerio de Obras Públicas, la obra en infraestructura prevista exigirá importación masiva de cemento que consideramos presionará aún más la ya debilitada balanza comercial, aumentando una eventual falta de divisas.

El 26 de noviembre, el Concejo de Comercio Exterior e Importaciones (COMEXI) para contrarrestar el debilitamiento de la balanza comercial, elevó los aranceles de 940 subpartidas de bienes de consumo no considerados indispensables (suntuosos o reemplazables). “La mayoría tenía un arancel entre el 5 y 20 por ciento, la elevación es de este mismo rango”¹⁹.

A pesar de estimarse que por los incrementos mencionados, el fisco recaudaría USD85.5 millones adicionales (aplicados a importaciones que representan USD 1,051 millones) y argumentarse que “Si alentamos a la gente a comprar más productos locales, mejoramos la economía de las empresas y también la de sus obreros” (Eduardo Egas, Viceministro de Comercio Exterior) la percepción general es que su impacto sobre la economía será en neto negativo. Siendo varios de los productos involucrados de fácil contrabando, la medida generará mayores costos administrativos y de control. Además, al alterar irrealmente el comportamiento del consumidor (la alteración de demanda por aranceles no responden a cambios reales en patrones de producción o consumo) se distorsiona la estructura de costos de sectores claves, como la construcción y

¹⁸ El mayor impacto sobre la demanda de cemento viene de la contratación de obra pública que se estima ha crecido un 15 por ciento; el Gobierno a contratado 1,500 kilómetros de carreteras este año llegando a emplear 1.5 millones de toneladas de cemento (fuente: Ministerio de Obras Públicas). De cumplirse, el programa de inversiones en obra pública del gobierno, como sugerimos, esto no solo generará escasez de cemento sino que presionará sobre el nivel general de precios, aumentará la inflación.

¹⁹ Para definir el impuesto de las subpartidas, se ha tomado como base los techos establecidos por la Organización Mundial del Comercio (OMC) y se subió el arancel de materiales de construcción, materias primas industriales, para la agricultura y equipo de transporte. Según el Gobierno, la medida busca reducir el impacto de la crisis financiera, la caída del precio del petróleo y el incremento del valor de las materias primas en el aparato productivo” (Diario El comercio 27 de noviembre 2008).

por ende los flujos comerciales, generando ineficiencias económicas con costos elevados en términos de empleo e ingresos.

Política Económica

En función de lo analizado, podemos argumentar que el diseño de la política económica requerida por el Ecuador en las condiciones actuales, exige consideraciones particulares. Primero, a diferencia de la mayoría de economías, aunque en el mes de noviembre pasado el crecimiento de los precios se haya moderado, la ecuatoriana mantiene una inflación de las más altas en la región; sobre el 9 por ciento previsto para el año 2008 y 2009, siendo esta situación más grave aún en consideración al esquema de dolarización que en ella rige.

Segundo, en razón de la dolarización, las acciones de política monetaria a aplicar le son bastante limitadas y en lo cambiario realmente nulas. El fortalecimiento del dólar respecto del Euro, ha afectado la competitividad del país frente a sus competidores cercanos, Colombia y Perú que han respondido con significativas devaluaciones de sus monedas y a través de estos respecto de su mayor cliente, los EE UU y la Unión Europea, sus mayores socios comerciales.

Tercero, la inflación ecuatoriana, la baja productividad de varias líneas de producción en relación con las de los países competidores, la abultada demanda agregada por incremento de subsidios y otros gastos públicos, han alimentado un debilitamiento de la balanza comercial y de pagos ya desde antes de la caída de los precios del petróleo y disminución de las remesas de los emigrantes.

Cuarto, el histórico crecimiento del gasto público durante los últimos dos años y del previsto para el próximo, 2009, sumado a la dependencia de ingresos inestables como los del petróleo, limita la política fiscal en sus posibilidades de implementar eficientemente una política de estabilización y aplicar las acciones correctivas requeridas por los problemas estructurales.

En consecuencia, a diferencia de las recomendaciones generales de políticas de reactivación económica convencionalmente sugeridas en la actual crisis para la mayoría de países del globo, las convenientes para el Ecuador deberán tener características especiales.

Recomendaciones de Política Fiscal

En consideración a los problemas estructurales prevalecientes, la política fiscal, debería concentrar su esfuerzo en ajustes que estimulen la inversión en nuevas tecnologías, su innovación, mejoren la habilidad de la fuerza laboral, fomenten

las exportaciones sin distorsionar el comercio exterior ni actividades, como la construcción, afectadas con los últimos ajustes arancelarios implementados.

A través del Presupuesto General del Estado, bajo límites apropiados de gasto, el Gobierno Nacional debería aplicar una selectividad que a la vez que evite un recalentamiento económico apoye a mejorar la competitividad y productividad del sector real. La selectividad del gasto debería partir de criterios con base en los cuales se reduzcan los gastos corrientes liberando recursos para la inversión pública.

El Gobierno, en razón de la grave crisis en camino, debería apelar a consensos o acuerdos sociales, al apoyo general de la población, para una reducción paulatina de los subsidios generales²⁰, como el de los combustibles, focalización del subsidio al gas doméstico, comprometiendo una reasignación de los recursos liberados en programas y proyectos claramente dirigidos a los pobres, al incremento del bienestar de los grupos menos favorecidos de la sociedad.

La reasignación de los USD4,000 millones de dólares de subsidios a los combustibles, por ejemplo, sostendría no solo una reactivación económica eficiente sino también la posibilidad de cumplir con éxito los compromisos constitucionales adquiridos. Por ejemplo, si como argumentan diferentes estudios sobre la materia, de los subsidios generales a los combustibles solo el 12 por ciento o USD480 millones de los USD4,000 millones en total es en beneficio de la población pobre, la focalización (o precio real para el resto) implicaría un ahorro de USD3,520 millones. Si duplicáramos el actual Bono de Desarrollo Humano, subiéndolo en total de USD400 millones a USD800 millones, nos quedarían aún USD3,120 millones para entrenamiento laboral a los beneficiarios del bono, satisfacción de necesidades básicas a la población no atendidas: educación, salud, vivienda, infraestructura de apoyo a la producción, alcantarillado, agua potable, saneamiento, comunicaciones, etc. (comenzando por los barrios y comunidades más pobres o aisladas).

Con estudios de factibilidad por proyecto y programa a implementarse, se mostraría a los potenciales beneficiarios y representantes de eventuales mesas de concertación el uso que el incremento en los precios del gas y otros

²⁰ Según el OPF, No. 62, septiembre 2008, durante el presente año 2008 el total de subsidios llegaría a USD 5,871 millones, correspondientes a un 34 por ciento del gasto corriente o al 45 por ciento de las exportaciones petroleras y se halla distribuido en los siguientes rubros: Subsidios a los combustibles, USD 4,000 millones, o 68 por ciento del total de subsidios; superior a lo asignado a los sectores sociales y correspondiente al 31 por ciento de las exportaciones petroleras; Bono de desarrollo humano, USD400 millones; Bono de la vivienda USD100 millones; Mandato agrícola USD150 millones; Condonación deudas USD115 millones; Electrificación rural USD123 millones; Mandato eléctrico USD238 millones.

combustibles van a tener en su beneficio; garantizando así su apoyo a la reforma al esquema de subsidios. Esquema que por lo demás, como es generalmente conocido, a más de favorecer a los que no lo necesitan, en un 30 por ciento o USD1,200 millones anuales alimenta a ciudadanos peruanos y colombianos a través del inmenso contrabando por las fronteras. Contrabando que no solo erosiona la caja fiscal sino los valores de compatriotas ecuatorianos en las fronteras que ante la falta de empleo consideran ya a esa actividad ilegal como algo legítimo para su supervivencia. Desde este punto de vista, los programas y proyectos con los recursos liberados al focalizar los subsidios, deberían también como prioridad aplicarse en las zonas de frontera, aportando a la generación de nuevas fuentes de empleo e ingresos.

En cuanto a la inversión pública la prioridad debería estar en proyectos de infraestructura ya iniciados, o nuevos pero con estudios definitivos y procesos licitatorios con reglas claras y permanentes en el tiempo. En todos los casos, se deberá estudiar la posibilidad de inversiones de riesgo compartido con empresas públicas o privadas nacionales o extranjeras, calificando empresas con competencias financieras, tecnológicas y administrativas que permitan una verdadera reducción de costos e incremento de la eficiencia del sistema económico apoyando al mejoramiento de la productividad y la competitividad ya mencionado.

Tomando en consideración las capacidades de producción de sectores como la construcción, o la necesidad de importación de insumos, los recursos liberados deberían constituirse en fuente de financiamiento de inversión en infraestructura básica de zonas vulnerables, caminos vecinales, infraestructura de riego y drenaje y más obras de prevención contra desastres naturales, como el fenómeno de “El Niño”.

Política Monetaria

Las fuentes internas de financiamiento deben necesariamente complementarse con ahorro externo. Lo que además de fomentar la captación de ahorro interno (incremento de depósitos en la banca privada) y su reciclaje a inversión productiva o de durables (como la vivienda) implica precautelar su vínculo con recursos externos de contraparte (apalancamiento) principalmente a partir de actividades de comercio exterior²¹.

²¹ Una fuente importante de apalancamiento de la banca privada, además de los depósitos, son los recursos provenientes del exterior. Al 30 de septiembre pasado, estos registraron un saldo de \$1287,1 millones, con un crecimiento anual de 8,8%, según el último reporte del Banco Central del Ecuador (BCE). Estos recursos, que son medidos a través del saldo de la exposición de la banca con el exterior, representan el 7% del total de pasivos y contingentes del sistema bancario privado y el 12,3% del total de depósitos que llegó al \$10,495 millones. Hasta septiembre, la mayor parte de la exposición se registró en cartas de crédito con una participación de 49,6%, seguida por líneas de crédito externas con 46%; y las

Desde ese punto de vista, la política gubernamental debe cuidar la solidez del sistema, sus costos administrativos, de transacción en general y fondeo (eficiencia en la captación de ahorro y concesión de créditos) concentrando su atención tanto en la banca, bolsa de valores, mercado de capitales en general como en el sistema de seguros.

Más que medidas impositivas a depósitos y movimientos de capital, la apertura del sistema financiero a la banca y a las bolsas internacionales, facilidades de establecimiento en el mercado nacional, contribuyen a lograr con éxito los efectos deseados.

Las características de la política monetaria, o limitaciones en el caso ecuatoriano referidas anteriormente (pocos grados de libertad para incidir sobre las tasas de interés y nula vía emisión monetaria), su largo periodo de desfase antes de surtir efecto, más aún en las condiciones de incrementada aversión a riesgo por la crisis financiera actual, nos permiten argumentar que lo anterior y precautelar la solidez del sistema se deberían transformar en los pilares de la política monetaria ecuatoriana. Lo que en cuanto incidir sobre las tasas de interés de mercado pasa también por recuperar las capacidades de acción del Banco Central en operaciones de mercado abierto y manejo del encaje legal.

El sistema bancario público, en su parte dirigida al sector privado (CFN, BNF) debería concentrar sus esfuerzos en llegar al pequeño y microempresario y a inversiones de riesgo en nuevas líneas de producción y exportaciones (apertura de mercados). La nueva banca de la seguridad social debe precautelar la seguridad de los fondos de pensión que manejaría y no aventurarlos en inversiones de riesgo bajo ningún concepto.

El Gobierno debería hacer lo posible por mantener al País integrado a los mercados financieros internacionales, lo que además del manejo de deuda externa, pasa por mantener una economía sana, con un crecimiento económico sostenido, reglas claras y estables y seguridad jurídica. Alterar la confianza de los entes internacionales de financiamiento, de cuales fueren y provengan de donde provengan, aventuraría la posibilidad de ejecución de la mayoría de proyectos de apoyo a la producción y sociales, punta de lanza del gobierno, donde el primer sector sacrificado sería el de la construcción y con el, el empleo y los ingresos de una gran parte de población menos favorecida.

**Elaboración: CAMARA DE LA CONSTRUCCIÓN DE QUITO
DEPARTAMENTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS**