

# De cara a la incertidumbre de 2003

serán un lastre para la conducción económica durante 2003. Todo ello exacerba la incertidumbre entre los agentes económicos y la población en general.

Hasta aquí, Gutiérrez ha actuado como un encantador de serpientes: le ha dicho a cada nuevo contacto oficial o institucional lo que aquel esperaba oír. Así ocurrió con los banqueros de Wall Street, con los personeros del FMI, con los de otros organismos multilaterales... al igual que con los actores de la alianza que lo llevó al poder, sin importar que

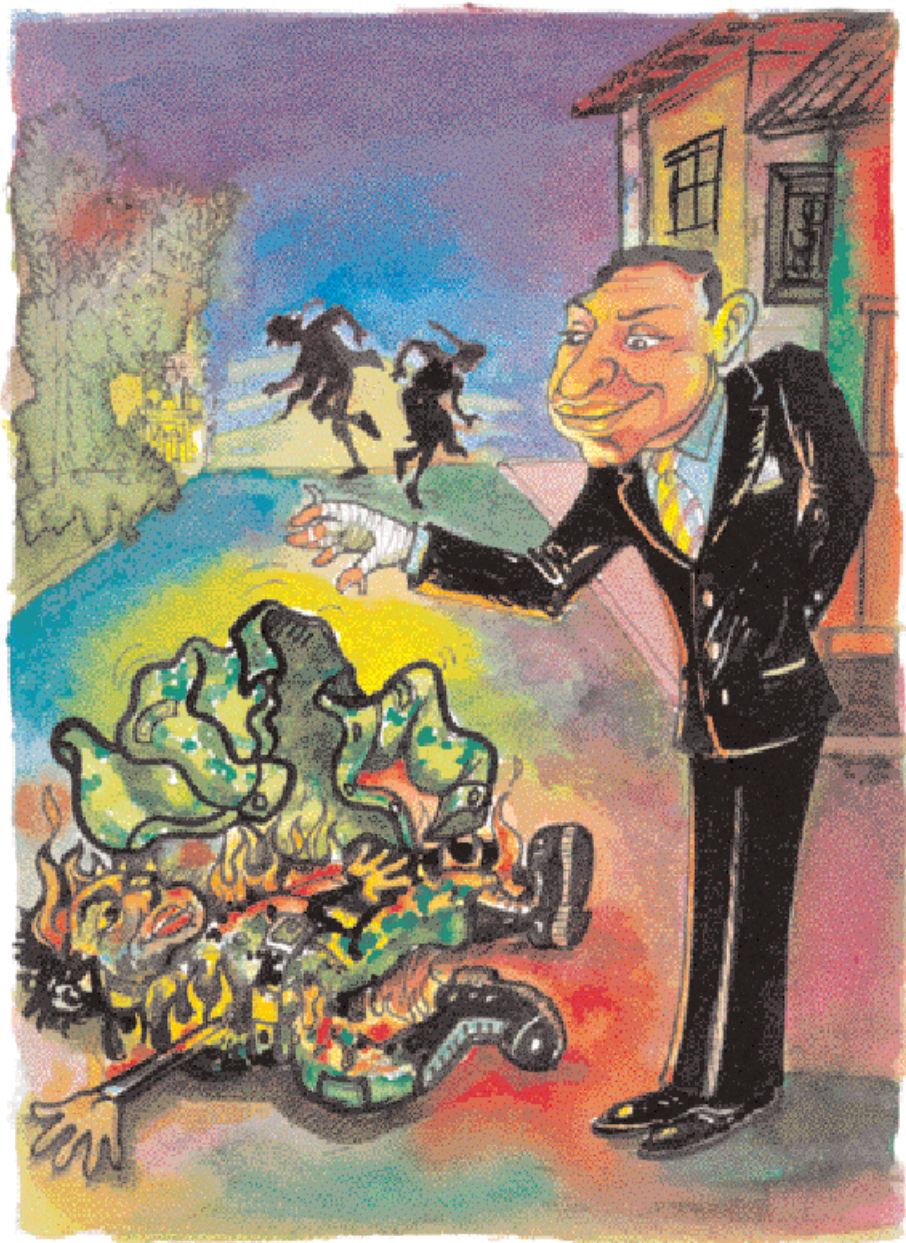
Ilustración: Tito Martínez

Por María de la Paz Vela

¿Contradicciones o cambios en la orientación de la política económica? Estas dos posibilidades pueden deducirse de las declaraciones del Presidente electo, **Lucio Gutiérrez**, quien contando con su propio partido, Sociedad Patriótica 21 de Enero, aliado con Pachakutik y los movimientos sociales tuvo el apoyo para llegar al poder. Mientras ganó la campaña electoral con propuestas de “izquierda” como un rotundo no al ALCA, al FMI, al pago de la deuda externa, a las medidas de ajuste y a la dolarización, a partir del triunfo el discurso ha ido cambiando y ahora se habla del pago de la deuda externa, la aceptación del ALCA y el acercamiento a las entidades de poder tradicional: la banca y los empresarios, por ejemplo.

En el camino, el círculo íntimo se amplió con asesores independientes y el equipo de transición se informó de la situación fiscal que el nuevo gobierno hereda y de la necesidad de medidas. Sin embargo, algunos representantes indígenas de Pachakutik mantienen la propuesta de la moratoria de la deuda y la rotunda negativa a un posible paquetazo económico.

Las contradicciones ideológicas, la inexperiencia partidista y de gestión pública, la falta de definición de la política económica a seguir y la ausencia de un plan de gobierno, que ha entrado a gestarse tardíamente,



sus mensajes suenen contradictorios. La elección de Mauricio Pozo como ministro de Economía y Finanzas es una decisión por la ortodoxia.

## El talón de Aquiles es fiscal

### Arcas fiscales vacías pese a recaudaciones extraordinarias

La noticia del atraso del Ministerio de Economía en el pago del salario de noviembre y del décimo tercer sueldo a los maestros es un campanazo público sobre las arcas fiscales vacías, pues, tras afrontar pagos de la deuda externa e interna por un monto aproximado de \$ 170 millones en noviembre, el MEF ya no tuvo la capacidad de enfrentar la deuda salarial de \$ 100 millones con los maestros. El ministro de Economía Francisco Arosemena admitió el problema de flujo de caja. Que nuevamente se estén enfrentando atrasos en los pagos salariales es un indicador de que la lección de la crisis de 1999-2000 no fue aprendida y de que el gobierno saliente ha tenido un manejo irresponsable que ha empeorado los problemas estructurales en el tema fiscal, algo que no debió ocurrir en una economía dolarizada.

Como ninguno, el gobierno de Noboa gozó de condiciones extraordinarias, tanto por los precios del petróleo más altos de los últimos diez años (con un promedio de \$ 24,87 por barril en 2000, de \$ 19,16 en 2001 y \$ 22,97 en 2002), como por las recaudaciones tributarias adicionales de \$ 1.300 millones en estos últimos tres años, superiores a las proyectadas, aunque insuficientes para compensar la caída de ingresos corrientes presupuestados.

Sin embargo, por la caída en el volumen de producción de hidrocarburos, los precios elevados no alcanzaron a compensar la baja de ingresos petroleros registrada en el año con respecto al presupuesto inicial. Se presupuestó un ingreso corriente de \$ 4.770 millones y sólo ingresaron \$ 4.600; es decir, ni el elevado precio del crudo ni la recaudación tributaria

Cuadro 1

### Operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF): IESS superavitario, gobierno deficitario

(en millones de dólares)

	2000	2001	2002*	Variac.	%
<b>Ingresos totales</b>	<b>4.391</b>	<b>5.184</b>	<b>6.305</b>	<b>1.121</b>	<b>22%</b>
Petroleros	1.461	1.351	1.390	39	3%
No petroleros	2.930	3.833	4.915	1.082	28%
<b>Gastos Totales</b>	<b>4.226</b>	<b>5.046</b>	<b>6.090</b>	<b>1.044</b>	<b>21%</b>
Intereses	1.057	990	873	-117	-12%
Salarios	910	1.446	2.083	637	44%
Bienes y Servicios	521	670	923	253	38%
Gastos de Capital	882	1.408	1.588	180	13%
Otros	856	532	623	91	17%
<b>Balance Global</b>	<b>165</b>	<b>138</b>	<b>215</b>	<b>77</b>	<b>56%</b>
Diferencia Estadística		164	156	-8	-5%
<b>Balance Global con diferencia</b>	<b>165</b>	<b>-26</b>	<b>59</b>	<b>85</b>	<b>-327%</b>
Gasto Primario	3.169	4.056	5.217	1.161	29%
Balance Primario	1.222	1.128	1.088	-40	-4%
Diferencia Estadística		164	156	-8	-5%
Balance Primario con diferencia	1.222	964	932	-32	-3%

Fuente: MEF, Banco Central, FMI.

Cuadro 2

### Los atrasos financiarían los gastos incurridos

(en millones de dólares)

	1999	2000	2001	2002*
Atrasos	976	1.272	449	642
Atrasos con diferencia	976	1.272	543	722
Externos	976	1.000	179	181
Internos		272	270	461
Diferencia Estadística			94	80
Internos con diferencia		272	176	381

Fuente: MEF, Banco Central, FMI.

extraordinaria pudieron evitar una caída aproximada de \$170 millones de ingresos para el Presupuesto del Gobierno Central.

¿Y a dónde se canalizaron esos ingresos? Al incremento del gasto corriente, puesto que la única gran inversión de estos años, el OCP, se realiza con recursos privados, mientras los recortes fiscales se aplican sobre todo a los gastos de capital.

## Las cuentas por pagar del Ministro Arosemena

En teoría, los ecuatorianos tienen derecho a la información fiscal a través de varias fuentes: la página web del Ministerio de Economía y Finanzas, el informe semestral de la economía que el Banco Central presenta al Congreso Nacional y es público, y los mecanismos de la Ley de Responsabi-

lidad y Transparencia Fiscal, vigente a partir del segundo semestre de este año. Pero, en la práctica, ese es un derecho conculcado por las autoridades, que en el actual gobierno se explica por el afán de ocultar la corrupción que afectó al régimen.

La información se concentra en la sola persona del ministro de Economía, único vocero autorizado. Él anunció, con gran énfasis, un superávit del sector público consolidado de \$ 215 millones (Cuadro 1) mientras omitía hablar del significativo déficit del presupuesto del gobierno central y minimizaba las cuentas por pagar que hereda el régimen entrante, que alcanzan el descomunal monto de \$ 722 millones, equivalente a un mes y medio del gasto anual del sector público no financiero (de \$ 6.090 millones) (Cuadro 2). Semejante escenario es incompatible con la sostenibilidad de la do-

larización, que requiere una sólida política de disciplina fiscal, ausente de principio a fin en el gobierno de Gustavo Noboa.

¿Qué significa este superávit de \$ 215 millones del SPNF? Que el déficit del presupuesto del gobierno central se cubriría con el resultado superavitario (ahorro) del Fodeseq, el Fondo de Estabilización Petrolero y el resto del Sector Público No Financiero (SPNF: BEDE + IESS + gobiernos seccionales + Fondo de Solidaridad) + residuales (Universidades, Autoridades Portuarias y otras) + empresas del Estado, gobiernos seccionales y entidades autónomas. Están excluidas las empresas eléctricas y el déficit de éstas, que bordea los \$ 100 millones en 2002.

### ¿Cómo se explican



### los atrasos?

La descomunal cifra de atrasos por \$ 722 millones no ha tenido una explicación clara por parte del Ministerio de Economía y Finanzas, que no desahogó esta información. Cuando el ahorro sumado al financiamiento no alcanza a cubrir los intereses y amortizaciones en un período, el Estado incurre en atrasos. ¿A quién le dejará de pagar esta vez? Entre los acreedores externos, por un monto de \$ 181 millones, fundamentalmente al Club de París. Sobre los acreedores internos se conoce que existen compromisos pendientes de pago por alrededor de \$ 461 millones. Este monto de deuda flotante no puede representar solamente

sueldos y salarios pendientes pues se revelarían en manifestaciones callejeras de magnitud, algo que no está ocurriendo. Se trataría también de transferencias de difícil concreción a gobiernos seccionales, de obra pública que si quedara pendiente de pago implicaría menor inversión, de proveedores y contratistas del Estado. La cifra es alarmante, teniendo en cuenta los ingresos extraordinarios de \$ 275 millones en recaudaciones tributarias en 2002; y no menos de \$ 350 millones por el precio de crudo mayor en \$ 2,50 al promedio inicial para el año.

Las cifras de atrasos del Cuadro 2 contrastan por la gran diferencia que presentan con las publicadas en el boletín estadístico del Banco Central, que señala que los atrasos de intereses externos acumulados a fin de año fueron de \$ 379,9, \$ 348,3 y \$ 35,1 millones en 2000, 2001 y 2002, mientras los atrasos internos se detallaron en la Carta de Intención firmada en 2001. ¿Hay cambio de metodología?

### Déficit en la gestión del Gobierno Central

A la hora de la rendición de cuentas, arbitrariamente el gobierno no desglosa la información del presupuesto del gobierno central, que es relevante para el manejo de las finanzas públicas debido a que –sin duda– es deficitario a pesar de los ingresos extraordinarios recibidos en el período gubernamental. GESTIÓN amplía en el ejercicio del Cuadro 3 la información ya publicada en la edición de noviembre de 2002 (N° 101), para orientar a sus lectores sobre el déficit con el que cerraría el año el gobierno central, el cual estima sería de - \$ 310 millones para 2002. Especialistas en finanzas públicas, como Jaime Carrera, autor del reciente libro *De la irresponsabilidad a la racionalidad*, considera que el déficit del gobierno central en 2002 bordea los \$ 500 millones, cuando el sector oficial calcula –conservadoramente– que está en - \$ 120 millones. Si el déficit es de \$ 310 millones para el gobierno central, como argumenta GESTIÓN, para que el superávit de todo

el sector público no financiero sea de \$ 215 millones, los gobiernos seccionales, empresas del Estado, etc., debieron generar un superávit por \$ 525 millones en 2002, algo como lo que muestra el Cuadro 4.

### La explicación de

Cuadro 3

<b>Gobierno Central: déficit fiscal y brecha de financiamiento</b>		
	<b>2002</b>	<b>2003</b>
<b>Ingresos Totales</b>	<b>4.584</b>	<b>4.724</b>
Tradicional	2.813	2.852
Petroleros	1.230	1.355
Por exportaciones	895	900
Venta interna combustibles	335	455
Transferencias corrientes	7	7
Ingresos de capital	107	110
Entidades y organismos	427	400
<b>Gastos Totales</b>	<b>4.894</b>	<b>5.294</b>
<b>Gastos corrientes*</b>	<b>3.503</b>	<b>3.844</b>
d/c Intereses	995	966
d/c Sueldos y Salarios	1.728	2.100
<b>Gastos de capital</b>	<b>1.661</b>	<b>1.450</b>
Recorte decreto 3005	-270	
<b>Resultado global</b>	<b>-310</b>	<b>-570</b>
<b>Financiamiento</b>	<b>310</b>	<b>570</b>
Superávit primario	685	396
<b>Financ. interno y externo</b>	<b>-95</b>	<b>-346</b>
Desembolsos	8541.004	
Amortizaciones	950	1.350
<b>Financ. excepcional</b>	<b>96</b>	
FMI	96	
Anticipo petrolero	-	
Brecha Financiera	-310	-916
Ingresos + desembolsos	5.844	5.728
Gastos + amortiz.+brecha fin.	5.844	5.728

Fuente: GESTIÓN 101; estimaciones de MULTIPLICA en consulta con especialistas fiscales.

Cuadro 4

<b>Superávit del IESS y otras entidades vs déficit del Gobierno Central</b>	
<b>Resultados en millones de dólares</b>	
- Presupuesto del Gobierno Central	-310
- IESS	390
- Gobiernos seccionales	20
- Petroecuador	20
- Universidades	60
- TAME	10
- Otros	25
- Total:	215

Fuente: Investigación de MULTIPLICA.

## los resultados

¿Por qué se dieron estos resultados en 2002? Los ingresos por exportaciones petroleras fueron menores en \$ 390 millones que los previstos en el presupuesto aprobado del año, por una caída en el volumen de producción debido a la falta de inversiones de Petroecuador, y a pesar del alto precio del petróleo. Las recaudaciones tributarias de IVA, ICE e impuesto a la renta rindieron mucho más de lo esperado, tanto por la eficiencia en la recaudación tributaria del SRI cuanto por la inflación anual promedio de 12,5%. Por contraste, los ingresos arancelarios, los ingresos por autogestión y los del Fondo de Solidaridad fueron menores que los previstos.

Por el lado del gasto, la masa salarial se incrementó en unos \$ 235 millones después de aprobado el presupuesto, por el reconocimiento de contratos colectivos y el aumento de sueldos en la Policía Nacional, las Fuerzas Armadas y otras instituciones, aceptado por el presidente Gustavo Noboa. Por otra parte, se tuvo que reconocer que la asignación para 2002 para el Bono Solidario estuvo subestimada en el presupuesto aprobado en \$ 36 millones. Además, los municipios de Quito y Guayaquil recibieron transferencias no presupuestadas por unos \$ 60 millones.

Por el lado del financiamiento, la colocación de deuda interna fue de \$ 400 millones bajo el límite fijado por el Banco Central, bordeando los \$ 550 millones, y los desembolsos por proyectos atados fueron mayores a \$ 400 millones, incluyendo el desembolso de \$ 96 millones que hizo el FMI y que se destinó a gastos corrientes, principalmente salarios. El pago de amortizaciones internas y externas bordeó los \$ 1.000 millones.

## El panorama empeora en el 2003

Estimaciones de MULTIPLICA para 2003 muestran que el déficit del gobierno central podría incrementarse peligrosamente a alrededor de - \$ 570 millones que, en ausencia de una gestión eficiente por conseguir crédito multilateral, po-

## Manejo irresponsable: del “efecto monumento” al “efecto funeraria”

El gobierno del presidente Gustavo Noboa no escapó a la tentación del “efecto monumento”: gastar más para mostrar obras, dar gusto a todas las presiones para incrementar su popularidad. Sin embargo, en materia fiscal la herencia de una política de este tipo crea el “efecto funeraria”, que representa las dificultades del siguiente gobierno para cubrir el gasto creado en el período anterior sin la existencia del financiamiento correspondiente. En el caso de Noboa, se añaden a los gastos excesivos los recortes de ingresos tributarios y arancelarios que afectan los ingresos de 2003 decretados en el último trimestre de gobierno.

Cuadro 5

### Menores ingresos y mayores gastos para 2003

Afectación del Presupuesto de 2003	Millones \$
- Se elevó el 14° sueldo de \$ 8 a \$ 105	30
- Donación del 25% del impuesto renta a municipios	45
- Reducción retención en la fuente del IVA de 1% a 0,1%	20
- Reducción a cero arancel varios productos	100
- Ley de Turismo, escudos, devolución IVA extranjeros	60
- Transferencias a Riobamba para reconstrucción	80
- Ley de Unificación salarial, quedó postergada ( \$ 150)	
<b>Total:</b>	<b>335</b>

Fuente: Investigación de MULTIPLICA en medios de comunicación.

En 2002 el incremento de la masa salarial en términos corrientes y anuales fue de 64% y de los gastos totales de 18,7%, una situación insostenible en el tiempo. El Congreso y el Ejecutivo aprobaron una nueva Ley de Turismo que crea escudos fiscales que se habían logrado eliminar y que servirán para la evasión tributaria. La tentación de elevar salarios no ha quedado de lado, como muestra de lo cual está la elevación del 14° Sueldo, y, aunque no se contabiliza en el Cuadro, la firma del contrato colectivo para el sector de la salud, y la resolución del ministro de Trabajo Martín Insúa de incrementar en 8% el salario en el 2003 que también aumentará la masa salarial. La reconstrucción de la ciudad de Riobamba tras la explosión del polvorín militar no puede dejar de contabilizarse.

Tanta cabida ha dado el presidente saliente a la reducción de ingresos tributarios, que a más de las prebendas otorgadas hay nuevos pedidos de los empresarios para obtener más ventajas tributarias e incluso prohibir importaciones. Ventajosamente para el país, se frustró la venta anticipada de petróleo que buscaba \$ 245 millones, a más de 19% de interés, exclusivamente para gasto corriente (*ver Breves*).

dría llevar a una brecha de financiamiento que bordee los \$ 900 millones, cifra a la cual se han referido reiteradamente los miembros del equipo de transición (Cuadro 3). Algunos especialistas en finanzas públicas consideran que el déficit de 2003 bordearía los \$ 700 millones. ¿Por qué? Al menos por dos razones:

- i) un escaso aumento de la producción petrolera;
- ii) la reducción de ingresos fiscales decretada por el gobierno saliente.

En efecto, en 2003 se espera un mo-

desto incremento de la producción petrolera de Petroecuador. El Banco Central estima que la producción total crecerá de 145,3 a 153,4 millones de barriles, contando con el incremento de las empresas privadas a través del OCP, que entrará en operación en el último trimestre del año. El 62% del crudo producido en 2003 se destinará a la exportación (95 millones de barriles) a un precio de \$ 18 y se espera exportar 12 millones de barriles en derivados de crudo, a un precio de \$ 13,8; sin embar-

go, no todo se traducirá en ingresos fiscales pues la recuperación de costos deberá incluir el financiamiento de un plan mínimo de inversiones que permitan mejorar la producción actual.

En cuanto al segundo aspecto, las prebendas arancelarias solicitadas por el Comexi y firmadas por el presidente Noboa, descuentan alrededor de \$ 100 millones en los ingresos de 2003. Los cambios en la recolección y el destino del impuesto a la renta y los escudos fiscales creados por la ley de turismo incidirán en menores recaudaciones tributarias, cuya evasión se ha venido reduciendo con los plausibles esfuerzos del SRI. Por el lado del gasto, el incremento del 14° sueldo para 2003, el incremento al sector salud y las presiones gremiales desde ya aceleran la expansión de la masa salarial. Otros gastos: bienes y servicios, transferencias e, incluso, bienes de capital, deberán restringirse a valores del año anterior pero aun así pudieran llegar a un peligroso déficit potencial de - \$ 570 (que podría exceder de - \$ 700 millones, según la estimación de algunos especialistas).

Todo esto es algo que no se puede permitir. Es imperioso que se tomen medidas que reduzcan ese déficit, so pena de gravísimas consecuencias para el modelo de dolarización y para la economía en general del país.

Por el lado del financiamiento, has-

*Es imperioso que se tomen medidas que reduzcan ese déficit, so pena de gravísimas consecuencias para el modelo de dolarización y para la economía en general del país.*

## Las medidas económicas que estudia el nuevo régimen

Para nadie es un secreto que los organismos multilaterales miran con preocupación extrema la evolución de la economía ecuatoriana, pues aunque la dolarización implicaba una camisa de fuerza, la política fiscal se ha manejado como las cuentas alegres del régimen. En ese contexto se entiende el comentario puertitas adentro que se le atribuye al jefe de la Misión del FMI, **Bob Traa**, de que “Ecuador está como Argentina antes de la crisis”, y de **Lucio Gutiérrez** de que vamos a una “economía de guerra”, de modo que hay que hacer algo al respecto.

El problema no es solo la inflexibilidad del gasto, que le da al Ejecutivo un margen de maniobra sobre apenas el 10% del gasto total del presupuesto, sino que los ingresos están limitados por la falta de inversión petrolera, están recordados por el gobierno saliente y estarán determinados por la suerte del precio del petróleo.

Al no haber superávit para cumplir con el pago de las obligaciones del servicio de deuda, el desfinanciamiento de 2003 se ha vuelto una amenaza para la estabilidad económica. Por tanto, la alianza de Pachakutik y Sociedad Patriótica, conjuntamente con los movimientos sociales, tendrá que partir de cifras reales para delinear su estrategia, que, lejos de supuestos teóricos, deberá funcionar y ser sostenible en lo social y en lo económico.

El “pinchazo” que anunció **Lucio Gutiérrez** como presidente electo, va. **Fernando Buendía**, miembro del equipo económico y dirigente de Pachakutik, habla de un “ajuste hacia arriba” para retirar subsidios y liberar los precios de los productos que consumen los sectores más acaudalados. ¿Qué ideas han discutido? A continuación, un resumen:

- Elevación selectiva de precios de los combustibles. Especulando con las posibles cifras, se podría decir que la gasolina Extra subiría \$ 0,38 centavos desde \$ 1,12 por galón, la Super \$ 0,44 desde \$ 1,46 por galón, el diesel \$ 0,10 desde \$ 0,89 por galón. Los sectores agrícolas protestan por la posible subida de la gasolina de avión. Esta subida de precios generaría unos \$ 100 - 120 millones. No necesita aprobación del Congreso.

- La focalización del subsidio al gas permitirá un ahorro de \$ 80 a \$ 100 millones a la caja fiscal. El Estado invirtió en 2001 la cifra de \$ 170 millones para mantener el subsidio al gas, debido a que el consumo en 12 meses es de 686 millones de kilos. El precio real del cilindro de 15 Kg bordea \$ 5,4 cuando el actual es de \$ 1,6. Según estudio del INEC, el subsidio al gas doméstico apenas llega a 12% de la población pobre del Ecuador, 41% va a la clase media y 47% lo aprovecha la clase alta. No necesita aprobación del Congreso.

- Auditoría al sector eléctrico para determinar las ‘pérdidas negras’ por donde escapan \$ 170 millones; auditoría al sector petrolero para reducir las pérdidas.

- Retiro selectivo de subsidios de las tarifas de los servicios públicos.
- Impuesto al rodaje (se aplicó en 1995 y fue de 2% del avalúo del vehículo).
- **Miguel Llucó** sugirió el incremento de aranceles para los perfumes y artículos no utilizados por sectores pobres.
- Medidas sugeridas por el economista chileno **Felipe Larraín**: reestructuración de la deuda interna, concesionar puertos, aeropuertos, caminos y empresas telefónicas.

- Constituir un fondo de estabilización con los ingresos petroleros provenientes del oleoducto de crudos pesados, OCP.

- Recuperación de \$ 600 millones de Filanbanco y otra cantidad por la AGD.
- Cobro a 12.000 empresas de los impuestos no pagados.
- Hacer una nueva venta anticipada de petróleo.

ta aquí solo se esperan desembolsos por deuda interna y deuda externa apenas superiores a los \$ 1.000 millones, lo cual es insuficiente para enfrentar incluso las amortizaciones, que se estiman en alrededor de \$ 1.350 millones, suponiendo esta cifra en el marco de un escenario de revolving y compromisos de deuda que se deben enfrentar en 2003. Urge el crédito externo para apuntalar el financiamiento de 2003.

A esta delicada situación fiscal se suman los atrasos que queden pendientes de pago de 2002, o sea el saldo pagadero de los \$ 722 millones en atrasos que dio a conocer el ministro Arosemena. La situación exige con urgencia la priorización del gasto, la reversión de múltiples reducciones de los ingresos fiscales adoptada por el gobierno saliente y el aumento sustancial de ingresos. Desconcierta el aumento de salarios decretado por el Conades de 8% para 2003. Se requieren medidas de ajuste y urge un acuerdo con el FMI y las multilaterales para alcanzar financiamiento lo antes posible. Ignorar que hay una emergencia fiscal solo exacerba el riesgo que pende sobre la dolarización.

### Moratoria o pago, esa es la cuestión (Gráfico)

Mientras el presidente de la Co-naie, Leonidas Iza, pidió al FMI “comprender la moratoria, no porque el país no quiere pagar sino porque primero hay que arreglar la casa”, el presidente electo Lucio Gutiérrez destaca la necesidad de un acuerdo con el FMI, lo cual pasa por el pago de la deuda. Fernando Buendía defiende la posición política de los indígenas de pedir la moratoria de la deuda pero reconoce que la acción del gobierno debe ser otra. Mario Canessa dice que no se debe hablar de moratoria sino de “reingeniería de compra de la deuda y reestructuración de algunas obligaciones con acreedores externos”.

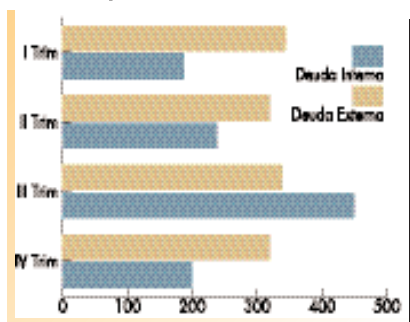
Pero más allá de las discusiones sobre pagar o no la deuda, el problema es de magnitud para 2003, debi-

do a que los pagos de capital e intereses de la deuda externa e interna en 2003 superan los \$ 2,3 mil millones, según estimaciones recientes, pero no oficiales. El calendario del servicio de la deuda señala que hay una concentración de pagos en el primer trimestre de \$ 530 millones, de los cuales 65% corresponden a deuda externa y 35% a deuda interna. Esta premura exige un programa de reestructuración de deuda interna y también un urgente acuerdo crediticio con multilaterales.

### ¿Qué esperar del 2003?

#### Pagos de deuda en 2003

(incluye intereses y amortizaciones, millones \$)



Fuente: Información no oficial, investigación de MULTIPLICA.

Cuadro 6

### Cómo cerrarán las principales variables en el 2002 y en el 2003

	Dijo GESTIÓN Más probable 2002	Cierre 2002	2003
Inflación (fin del período)	10% ± 1%	9.4%	6% - 7,5%
Tipo de cambio real (fin de período   1994=100*)	90.9	91.9	86 - 87
<b>Tasas de interés en dólares</b>			
Pasiva nominal (fin de período)	5,5% - 6,2%	5.0%	4% - 7%
Activa nominal (fin de período)	14% - 18,1%	12.8%	12% - 18,5%
Margen nominal (promedio)	8,5% - 11,9%	7.8%	8% a 11,5%
Tasa máxima convencional	21% - 27,2%	21.8%	18% - 27,7%
<b>Sector Fiscal</b>			
Déficit presupuestario potencial (en % del PIB)	0.3%	1%**	-2,2% - 3% ***
Superávit primario (en % del PIB)			
<b>PIB Corriente</b>			
Crecimiento del PIB real (mill.sucres de 1975)	3,5%± 0,5%	3,5% - 4%	-0,7% a 2%
PIB corriente (en millones de dólares)	20,473	21,024	24,512
<b>Sector Externo</b>			
Balanza Comercial (en millones de dólares)	(1,431)	(1,050)	(890)
Déficit/Superávit Cuenta Corriente (en % del PIB)	-7.0%	-7.0%	-4.0%
Variación RILD (+ es pérdida)(millones de US\$)	149	66	-20
Transferencias unilaterales (millones de US\$)	1,563	1,370	1,400

\* TCR a Noviembre; \*\* Déficit presupuestario potencial.

Fuente: Investigación de Multiplica agosto y diciembre; \*\* Superávit del SPNF oficial; \*\*\* Déficit potencial en ausencia de medidas.

La incertidumbre de la lid electoral bajó el ritmo de actividad económica a partir del tercer trimestre de 2002, como lo muestra la caída acumulada del Ideac en -11,2% hasta septiembre. Mientras no se defina la nueva política del régimen, difícilmente se reactivarán la inversión productiva y el crecimiento, por lo que el año 2003 estará fuertemente afectado por la incertidumbre y un escaso crecimiento. El elevado servicio de la deuda restringirá la inversión del gobierno, será un riesgo altamente crítico para el desempeño del sistema financiero. El riesgo presionará al alza las tasas de interés en los primeros cien días del nuevo gobierno. La inflación continuará su tendencia decreciente, pero con las medidas económicas se registrará una “joroba inflacionaria” en el mes que se adopten. En el sector externo, la fortaleza sigue siendo las transferencias de los migrantes; la debilidad continúa siendo la pérdida de competitividad en precios de los productos de exportación, por lo cual se espera una balanza comercial negativa y una cuenta corriente también deficitaria. Las variables clave se han revisado desde la última entrega de septiembre, según lo muestra el Cuadro 6.

G