

# Desenredando el Feirep



¿Qué ha cambiado en el país para pensar que el dinero que recibe el Estado será gastado con eficiencia y en función de las necesidades apremiantes del país? ¿Qué correctivos se han propuesto para garantizar que —ahora sí— el gasto destinado a inversión realmente irá solo a eso y promoverá el crecimiento y el empleo? Ecuador es un país tremendamente dependiente del crédito externo porque en el pasado utilizó los excedentes petroleros para gastarlos y endeudarse agresivamente. La Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal se creó para poner

techos al gasto fiscal y para ahorrar en el fondo Feirep los ingresos petroleros adicionales originados en la exportación de crudo pesado, destinándolos sobre todo a la reducción de deuda pública. Dicha ley funcionó parcialmente y más para controlar el gasto fiscal que para que el Feirep reduzca la deuda, puesto que las presiones de gasto forzaron el uso de los recursos.

Con la reforma aprobada por el Congreso, se ha declarado oficialmente olvidadas las lecciones del pasado y ahora se aplaude el gasto fiscal con mayor discrecionalidad del Ejecutivo, destinando el ahorro del

Feirep y su flujos futuros al gasto dirigido por el Estado, con la promesa de que esta vez se gastará con eficiencia y la economía crecerá. El financiamiento presupuestario no está claro tras el cambio de timón. Las dudas de quienes ven el panorama en la perspectiva del largo plazo son grandes y también las de quienes juzgan desde la perspectiva de los financistas internacionales del país. Estos, por mucho que se les critique, son cruciales para dar viabilidad a un gasto deficitario, a lo que no ayuda una baja en la calificación de riesgo, como la resuelta por Standard & Poor's.

POR MARÍA DE LA PAZ VELA

COLABORACIÓN ANA FRANCISCA

PROAÑO

## CORTA VIDA DE LA LEY DE TRANSPARENCIA FISCAL Y DEL FEIREP

### ¿Para qué se creó la Ley de Transparencia Fiscal y con qué objetivos?

Ecuador tiene un historial de indisciplina fiscal que muestra que en 3 décadas (1970-2000) solamente en siete años el sector público no financiero registró un superávit y en los demás años muestra déficit (Gráfico 1), por haber gastado más allá de sus ingresos. El gobierno central muestra un déficit estructural, incluso en el período de bonanza petrolera de estos últimos cinco años (Gráfico 2). Los ingresos no

alcanzan para todo el gasto generado, el cual, por lo demás, es de mala calidad y no es fácil de bajar porque ninguna entidad que recibió recursos presupuestarios un año —lo cual demuestra que tiene poder o influencias en alguna parte— va a aceptar dejar de percibirlos al año siguiente.

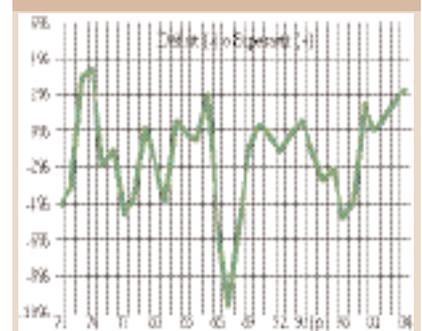
Ningún gobierno ha emprendido los correctivos en la priorización y buen uso de los recursos destinados a ese gasto. Y ya va siendo hora de que los ecuatorianos recapaciten en cómo se deben redistribuir los ingresos permanentes, que son siempre escasos. La consecuencia de tal ejercicio de introspección sería que algunas entidades dejen de recibir recursos presupuestarios, para privilegiar otras áreas, donde se los requiere de urgencia, por ejemplo salud y educación. Esta sería una reorientación seria de política que debe partir de un consenso ciudadano, con fuerza suficiente como para sobreponerse a las obvias resistencias de quie-

nes se sientan perjudicados con el recorte de fondos.

Pero ofrecer entregar más recursos a sectores específicos, a partir de ingresos extraordinarios, sin correctivo alguno, sin enfatizar en la importancia de reducir el endeudamiento del gobierno central y los gobiernos seccionales,

DÉFICIT (-) ESTRUCTURAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO

Gráfico 1



FUENTE: BASE DE DATOS DE MULTIPLICA 1970-94, BASE DE CAJA; Y 1995 A 2004 BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, CUADRO FINANCIAMIENTO DEL SPNF.

como lo está haciendo el actual gobierno, puede caer en el tipo de manejo indisciplinado que llevó al país a un elevado endeudamiento que en épocas de crisis superó el 100% del PIB.

Frente a la historia tan real de un Estado mal administrador, cuando ya se había iniciado la construcción del oleoducto de crudos pesados (OCP) y se veían venir ingresos extraordinarios por esos crudos, incluso sin sospechar los altos precios del petróleo, dictados por el mercado mundial, se creó la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal (Loreytf), con el fin de poner un freno al gasto fiscal y generar ahorro con los ingresos extraordinarios.

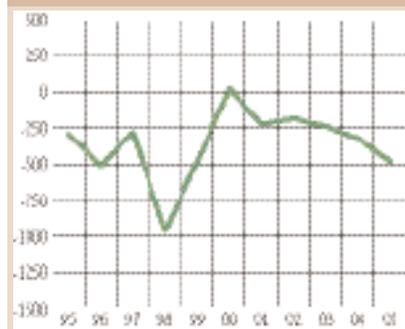
Dicha ley puso como prioridad la estrategia de reducción de deuda y esto no por capricho, sino para liberar al país de su gran dependencia del crédito externo. Esa dependencia lleva a otra consecuencia práctica: la necesidad de contar con diversidad de prestamistas. La política económica de cualquier ministro de Economía —por las circunstancias de debilidad fiscal y deuda del Ecuador— debe estar orientada a mantener abiertas las puertas del crédito en los organismos multilaterales, la banca y los fondos privados internacionales y nacionales, al menos hasta que el país deje de ser dependiente del crédito..., objetivo difícil de lograr en un mundo interdependiente, pero al cual puede acercarse reduciendo la deuda pública. En el mundo de hoy, todos los prestamistas internacionales rigen sus decisiones crediticias por indicadores de uso generalizado como el riesgo país. Las declaraciones confrontacionales pueden dar réditos hacia adentro, pero no hay duda de que perjudican hacia afuera.

## Huecos en las reglas de control del gasto

En la Loreytf se buscó imponer freno al gasto a través de dos reglas fiscales, de modo que prevalezca la disciplina suficiente para desestimular comportamientos irresponsables que puedan

### DÉFICIT DEL GOBIERNO CENTRAL EMPEORÓ DURANTE BONANZA PETROLERA DE 2003 A 2005

GRÁFICO 2



FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

generar sobreendeudamiento o mala asignación de los recursos públicos que, a su vez, pudiesen generar déficit.<sup>1</sup> Las reglas fiscales fueron: 1) limitar el gasto primario (gasto total menos intereses) a un crecimiento real de 3,5% por año; y 2) buscar que el gasto permanente dependa cada vez menos de los ingresos petroleros, debido a que el petróleo es un bien no renovable. Para ello, el déficit no petrolero debía reducirse en 0,2% del PIB por año. A más de ello, creó el Feirep como un fondo de recompra de deuda pública, de ahorro y estabilización, y de apoyo a proyectos de salud y educación.

Es conocido que basta abrir un agujero para que se filtre primero gota a gota de un recipiente o una piscina, pero después de un tiempo habrá crecido el hormón y todo el líquido habrá desaparecido. Igual sucede con el ahorro: abrir un hueco puede terminar por drenar todo lo acumulado. El candado que estableció la Loreytf sobre el crecimiento del gasto primario, de un 3,5% más la inflación estimada para el año, limitó el gasto en el presupuesto del Estado y dio a los ministros de Economía de entonces un argumento poderoso para frenar los pedidos de todos los ministerios y gremios, debido a que había sanciones penales por el incumplimiento de estas reglas. El candado del gasto funcionó con dificultades en 2003, 2004 e incluso en 2005. El Ministerio de Economía logró transmitir la idea de que en dolarización para incrementar los salarios, las pensiones y

dar gusto a los pedidos de todo lado, había que incrementar ingresos permanentes, en pro de la sostenibilidad fiscal. Con todo, el Congreso no fue sancionado por los cambios que hizo al Presupuesto de 2005, con los que incumplió la regla macrofiscal, pues elevó el gasto sobre el 3,5% real permitido. En esa misma proforma, no se respetó la regla de la reducción del déficit no petrolero en 0,2% del PIB, pues no se incluyeron los valores de 30% del Feirep para el cálculo, aunque sí se contabilizaron en los ingresos presupuestarios.

La última reforma a la ley (propuesta por el gobierno de **Alfredo Palacio** y aprobada por el Congreso el 16 de junio de 2005) ha roto el candado al establecer el tope de 3,5% de crecimiento más la inflación estimada solamente a lo que considera gasto corriente: remuneraciones, sueldos, salarios, bienes y servicios de consumo, transferencias corrientes y otros gastos corrientes del gobierno central. Libera de este tope a los recursos destinados a la inversión pública, así como los destinados a cubrir intereses y amortizaciones de la deuda pública. Parecería que quedan fuera del tope las transferencias al IESS por el 40% de pensiones y de 60% del Issfa y del Isspol; quizá también las del bono solidario. De hoy en adelante, cuando los ministerios y los gremios busquen apoyo económico del Estado, tratarán de justificar el gasto corriente como gasto de inversión y con seguridad solicitarán recursos para infraestructura, a fin de llenar la condición que impuso el Congreso. El Legislativo incluyó un condicionamiento: que el gasto de inversión pública que supere el 5% de crecimiento real se haga solamente en infraestructura física, equipamiento e inversión financiera que incremente el patrimonio del Estado. El punto de partida para el control del gasto será el presupuesto modificado de 2005, o sea que en este año el gobierno queda liberado —por una disposición transitoria— de controlar el incremento del gasto.

La regla macrofiscal número dos, que en la original Loreytf buscaba la reducción en 0,2% del PIB por año del déficit no petrolero (ingresos totales menos

<sup>1</sup> Ministerio de Economía y Finanzas, "Reforma Fiscal", Agosto 2001.

ingresos petroleros menos gastos totales), queda desvirtuada al mantener el gasto total e incorporar en los ingresos petroleros todos los recursos provenientes del crudo excepto los de venta interna de derivados. Eso acrecienta el déficit no petrolero en 2005 por encima de 4,5% del PIB e implica un nuevo cálculo para su reducción a cero en 20 años, pero ni la reforma ni el veto definen este nuevo porcentaje. La reducción del déficit no petrolero busca que el gasto presupuestario deje de depender de los ingresos del hidrocarburo.

### Postergan reducción de la deuda pública

Debido a que en momentos de caída del PIB la relación deuda/PIB se disparó sobre 100% (Gráfico 3), y a que el servicio de la deuda con relación a las exportaciones había llegado a valores significativos, la ley ordenaba reducir el endeudamiento público con respecto al PIB en cuatro puntos porcentuales por año hasta llegar a 40% en dicha relación. En su Art. 5, la Loreytf exige planes de reducción de endeudamiento del gobierno central; en el Art. 6, solicita una meta de reducción de deuda del año siguiente y en el Art. 7 los planes de reducción de deuda para los gobiernos seccionales. La reforma no modifica esos artículos, pero el discurso del nuevo gobierno no les da el énfasis que tenían en la ley. El objetivo de la Loreytf era lograr la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo. Debido al crecimiento del PIB, en los últimos tres años la relación deuda/PIB disminuyó, a pesar de que en 2003 el stock de deuda aumentó \$ 350 millones y en 2004 la deuda interna aumentó \$ 473 millones en sustitución de segmentos de deuda externa que disminuyeron \$ 432 millones. O sea que los equipos económicos de 2003 y 2004 cumplieron solo parcialmente con el objetivo de reducción de la relación deuda/PIB, ya que no hicieron el esfuerzo para reducir el stock de la deuda.

Por otra parte, la reforma disminuye los fondos disponibles del Feirep para la recompra y reducción del endeudamiento público, del 70% específico solo

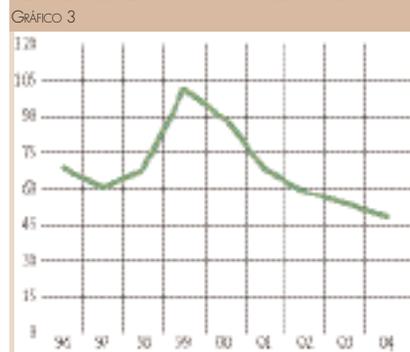
para este fin (antes, \$ 528 millones), a 30% (\$ 226 millones) y esto compartido entre varias finalidades (crédito productivo, recompra y reducción de deuda y pago de la deuda al IESS).

La Loreytf tenía el Título IV dedicado a la Transparencia Fiscal y Control Ciudadano. Aunque definitivamente no se cumplió con esos objetivos, pues la información no fue periódica ni de gran divulgación, es de desear que se abra cada vez más este enmarañado panorama, pero las reformas introducen mucha discrecionalidad, lo cual riñe con la transparencia. Se supone que el Título V, de las infracciones y sanciones, que estipulaba responsabilidades civiles y penas a las autoridades que incumplan con la ley, seguirá vigente.

### ¿Para qué se creó el Feirep y con qué objetivo?

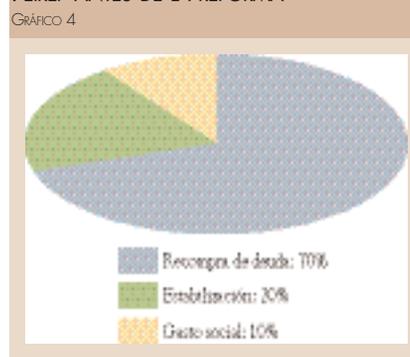
Como es sabido, la mencionada Loreytf también creó el Feirep, siglas del

LA RELACIÓN DEUDA/PIB DISMINUYÓ POR EL CRECIMIENTO DEL PIB PERO LA DEUDA SIGUIÓ AUMENTANDO



FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

FEIREP ANTES DE LA REFORMA



FUENTE: LEY ORGÁNICA DE RESPONSABILIDAD, ESTABILIZACIÓN Y TRANSPARENCIA FISCAL.

Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público. Los recursos que alimentaban este fondo eran los provenientes de todo el crudo pesado (menor a 23° API) que no se derive de una menor utilización del Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE); del 45% de los recursos del Fondo de Estabilización Petrolero (FEP), creado en 1999, y de los rendimientos financieros del propio Feirep. Por otra parte, se creó un fideicomiso a ser administrado por el Banco Central, bajo las decisiones de una Comisión del Feirep, la "Ceirep". El destino de estos fondos se marcó en la ley (Gráfico 4): 70% para recompra y reducción de la deuda externa e interna, también pensando en la recompra comprometida de bonos Global en 2006; 20% para acumular en un fondo de estabilización hasta 2,5% del PIB, que se pueda utilizar para compensar la caída en ingresos petroleros; y por último, 10% para proyectos de educación y salud. Se trataba de un fondo de ahorro y de estabilización generado con recursos extraordinarios, "una herencia por una sola vez" cuyo destino iba prioritariamente a reducir la deuda pública del país. El objetivo del fondo era acertado, puesto que mientras se mantiene elevado el nivel de deuda y las finanzas públicas arrastran problemas estructurales de aumento del gasto, hay una limitación permanente al crecimiento.

El actual gobierno señala como un absurdo el que las inversiones del Feirep hayan rendido 2% mientras el fisco debía endeudarse al 7% con multilaterales e inversionistas privados para su financiamiento. Al respecto cabe explicar que la Ceirep decidió que este ahorro se debía invertir con un criterio de bajo riesgo (bajas tasas de interés, un 2%) y alta seguridad, en instituciones triple A, orden que cumplió el fiduciario, Banco Central. Por ser un fondo de ahorro y estabilización, el Feirep se mantenía fuera de los ingresos del presupuesto, no podía financiarlo. Reducir el peso de la deuda recomprándola y manteniendo bajo control el gasto era la forma de redu-

cir las necesidades de financiamiento del fisco. Con la reforma, al incluir ahora los recursos del ex Feirep en los ingresos presupuestarios, puede bajar la necesidad del crédito que se obtiene a 7%..., pero esos recursos petroleros del crudo pesado ya no serán más de estabilización y reducción de deuda que buscan la sostenibilidad futura, sino que se irán al gasto presente. Y a futuro, ¿qué hará el próximo gobierno con un gasto más elevado cuando estos ingresos no permanentes caigan? Nuevamente se instauran las condiciones pre crisis que se vivieron en décadas pasadas.

#### EL MONTO DE LA DEUDA PÚBLICA CONTINUÓ CRECIENDO, EXCEPTO DE 2001 A 2002

(EN MILLONES \$)

CUADRO 1

	Interna	Externa	Total
1996	1.863,4	12.628,0	14.491,4
1997	1.658,2	12.579,1	14.237,3
1998	2.434,6	13.240,8	15.675,4
1999	3.014,6	13.752,4	16.767,0
2000	2.832,5	11.335,4	14.167,9
2001	2.801,4	11.372,8	14.174,2
2002	2.771,1	11.388,1	14.159,2
2003	3.016,2	11.493,2	14.509,4
2004	3.489,1	11.061,6	14.550,7

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

fondo. La conclusión es que faltó voluntad política para hacer que funcione como un verdadero fondo de ahorro y estabilización, puesto que de diciembre 2003 a abril 2005 en que funcionó ingresaron \$ 776 millones por ingresos de crudo pesado, \$ 146 millones por transferencias del FEP y \$ 2,7 millones por inversiones financieras (Cuadro 2), un total de \$ 925 millones. Frente a esos ingresos, el saldo hasta abril 30, cuando aún estaba operativo, fue de \$ 392 millones, apenas 42% de los ingresos totales.

La reducción del *stock* de deuda no se dio en 2003 ni en 2004. Por el contrario, de un *stock* de \$ 14.159 millones en 2002, esta pasó a \$ 14.509 millones en 2003 y a \$ 14.551 millones en 2004, crecimiento del endeudamiento en \$ 350 millones en 2003 y en \$ 50 millones adicionales en 2004, originados sobre todo en endeudamiento interno. A su vez, la relación deuda/PIB bajó en estos años por el crecimiento del PIB, más no por un esfuerzo de reducción de la deuda, ni siquiera en presencia de los recursos del Feirep. Por lo tanto, es claro que \$ 382 millones del Feirep sirvieron para recompra de deu-

gasto corriente, en lugar de tomar decisiones para optimizar el gasto. La única ventaja de esta triangulación es que se requirió menos financiamiento externo. Otros \$ 150 millones, equivalentes a 20% de estabilización y 10% de proyectos de salud y educación, se incluyeron en el presupuesto para ampliar la capacidad de gasto.

## EL ESTADO PATERNALISTA QUEDÓ ARCHIVADO EN OTROS PAÍSES

Según el FMI, hay unos 80 fondos de estabilización en el mundo, de los cuales son ejemplos destacables los de Canadá, Kuwait y Puerto Rico, destinados específicamente a reducir o recomprar deuda pública. Estos fondos se crean a partir de recursos no renovables con el fin generar ahorro intergeneracional, reducir el endeudamiento público y alcanzar una posición financiera manejable para el Estado, única forma de transmitir credibilidad y confianza a la inversión, y por esa vía crear empleo y crecimiento. Dos casos se exponen a continuación.

### Fondo de Petróleo de Noruega<sup>2</sup>

El Fondo Estatal del Petróleo de Noruega fue creado en 1990 y tiene dos objetivos fundamentales: 1) ser amortiguador de choques externos, como una caída significativa de los precios petroleros; y 2) ahorrar parte de los ingresos petroleros noruegos en beneficio de las próximas generaciones, que van a tener que resolver serios problemas como el aumento de la edad promedio de la población. En efecto, se estima que el pago por concepto de pensiones de retiro representará alrededor de 15% del PIB para el año 2030.

El fondo se creó tras los errores de los años setentas, cuando los noruegos descubrieron petróleo costa afuera y su

<sup>2</sup> *Venezuela Analítica*, "La reforma del fondo de estabilización: un aumento de la discrecionalidad del gasto", 2004.

#### MANEJO DEL FEIREP DURANTE SU VIGENCIA (EN DÓLARES)

CUADRO 2

Conceptos	Dic-03	Dic-04	Total a Abril 2005
No. Barriles	3.385.081	1.345.972	25.720.719
Precio promedio	25,62	28,40	32,24
Ingresos petroleros	80.586.752	35.328.389	776.109.148
- 70% Recompensas deuda pública		218.467.926	381.704.705
-20% Estabilidad fiscal		29.444.123	109.827.187
-10% Gasto social			40.190.000
- Ajustes por diferencia precio facturas			1.167.358
+Transferencias FEP			146.114.253
+ Ingresos por inversiones		2.711.375	2.711.375
Total flujo disponible mensual	80.586.752	(209.872.285)	392.045.528
Flujo acumulado	80.586.752	109.132.893	

La totalidad de ingresos petroleros \$ 776,1 millones, más las transferencias Fep más inversiones totalizan \$ 925 millones.

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

### Ahora bien, el Feirep tampoco fue perfecto

En el manejo del Feirep faltó transparencia, pues la opinión pública conoce poco sobre sus ingresos y egresos y recién en abril 2005 se hizo pública en Internet la cuenta de manejo de este

da interna, en gran medida del IESS. Así, las autoridades fiscales liberaron liquidez de este instituto para comprar bonos del Estado y certificados de Tesorería (triangulación). Con la venta de esos papeles fiduciarios el Estado financió parte del presupuesto, incluyendo



país pasó a ser un gran exportador mundial. Esto, a su vez, condujo a que los ingresos por las exportaciones del hidrocarburo se transformaran en mayor gasto fiscal y que el erario público financiara cuanto pedido social hiciera la población, llevando al Estado benefactor al paroxismo. Mas, al caer los precios del crudo a fines de la década de los setentas, el estado noruego tuvo que enfrentar serias presiones fiscales que lo obligaron a tomar una serie de medidas económicas para enfrentar los desajustes. A fin de evitar los errores del pasado, crearon el Fondo Petrolero de Estabilización que opera ahora.

### Fondo del Cobre en Chile<sup>3</sup>

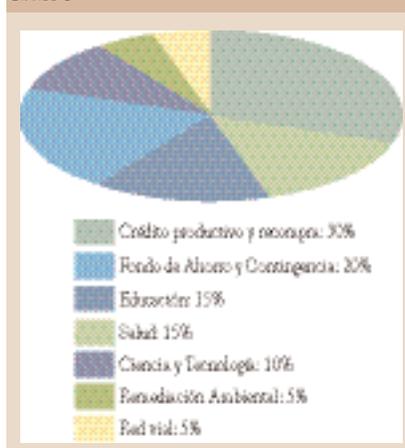
Se estableció en 1987, después de una crisis a principios de los ochentas. La justificación para un fondo de estabilización fue que el precio del cobre es muy fluctuante y los ingresos fiscales por utilidades de Codelco (la empresa estatal que produce y exporta el cobre) representan cerca de 5% de los ingresos corrientes del gobierno y una proporción mayoritaria de sus ingresos en moneda extranjera.

A partir de 2001 y a fin de darle independencia de las autoridades, se establece un comité de expertos que recomienda el precio de tendencia a utilizar para el fondo. Los cálculos se hacen trimestralmente tomando en cuenta las ventas efectivas de Codelco y los precios efectivos de exportación. Los fondos se mantienen en una cuenta del fisco con el Banco Central, al que se le tiene encomendada la inversión financiera de estos recursos. El uso de los fondos es flexible y no está asignado por ley. El temor al retorno a la democracia y a la temida irresponsabilidad fiscal llevó al gobierno de la época a destinar todos los recursos, a fines de 1989, al pago de la deuda pública.

En 1990 se usó parte del fondo de estabilización para crear un estabilizador de precios y gastos en petróleo, con

#### CUENTA DE REACTIVACIÓN PRODUCTIVA, AHORRO Y ESTABILIZACIÓN

GRÁFICO 5



FUENTE: PROYECTO DE REFORMA Y VETO PRESIDENCIAL, CONGRESO NACIONAL.

la obligación de reintegrar los fondos cuando bajaran los precios del hidrocarburo, lo que en gran medida se cumplió. En los años siguientes se redujo la deuda pública. No sólo se disminuyó fuertemente la contratación de nuevo endeudamiento externo sino que se prepagó la deuda externa sin aumentar el endeudamiento interno. Dadas las condiciones de esos créditos, su prepagó era una buena inversión financiera. La deuda pública pasó de representar 47,2% del PIB en 1990 a 14,2% en el año 2000. La deuda externa del sector público se redujo de \$ 12.250 millones en 1989 a \$ 5.300 millones a fines de 2000. Se anotan en la ley de presupuesto solo los recursos que se pueden gastar.

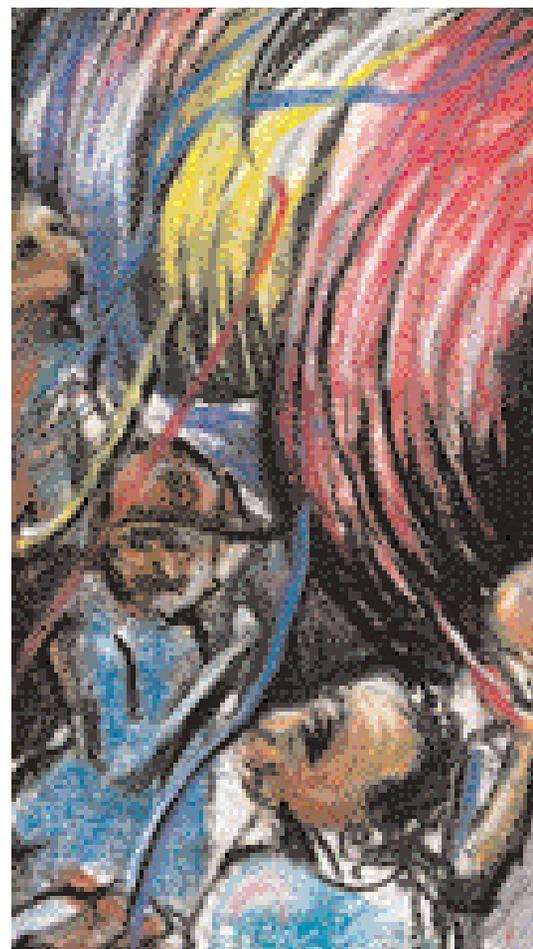
## CAMBIA EL PROPÓSITO FUNDAMENTAL A GASTO PREASIGNADO

### Principales reformas derrumban la responsabilidad fiscal

El principal cambio de la nueva ley es que, por disposición legal, los recursos que antes alimentaban el Feirep ya no se destinarán a mejorar la posición financiera del fisco sino al gasto, orientado por la decisión del Estado a través de planes de: Desarrollo Productivo Sustentable; Desarrollo Social, y de Ciencia y Tecnología. Lo grave es que la

decisión final del gasto la deberá tomar el Presidente de la República, el cual, sea quien fuere hoy o mañana, es el actor más proclive a buscar popularidad gastando los fondos públicos.

Los recursos que antes alimentaban el Feirep se mantendrán, al menos, en una cuenta llamada de "Reactivación productiva y social, del desarrollo científico-tecnológico y de la estabilización fiscal", aunque al ser parte de los ingresos presupuestarios tienen gran incentivo para ser gastados. Aquel 20% destinado a estabilización se mantendrá como un fideicomiso mercantil, acertadamente fuera del presupuesto, con el nombre de "Fondo de Ahorro y Contingencias", cuyo fiduciario será el Banco Central. Por otra parte, hay cambios en las reglas macrofiscales, que en su conjunto dan más discrecionalidad que nunca al Ejecutivo para gastar el ahorro de los ecuatorianos de acuerdo con una nueva preasignación de gasto: 30% para líneas de crédito productivo a través de la CFN o del BNF, para recompra de deuda y pago al IESS; 5% para remedia-



<sup>3</sup> Arellano, José Pablo, "Del Déficit al Superávit Fiscal: razones para una transformación estructural en Chile", *www.plataforma.uchile.cl*, Noviembre 2004.

ción ambiental; 5% para ciencia y tecnología; 20% para fondo de ahorro y contingencias; 15% para proyectos de salud, y 15% para proyectos de educación (Gráfico 5).

El borrador del veto del Ejecutivo introducía más discrecionalidad aún, pues en él se planteaba que el ministerio de Economía podía utilizar los fondos de la cuenta especial hasta tres veces por año en el financiamiento presupuestario, por fuera de la distribución porcentual que la reforma propone, con un mecanismo de devolución cada 60 días, desde la Cuenta Única del Tesoro. Esta propuesta no apareció en el veto final. Sin embargo, en las cuentas fiscales de Operaciones del Sector Público No Financiero con que opera la dirección de Finanzas, constan \$ 159 millones de recursos del Feirep destinados al gasto entre abril y mayo, por fuera de la distribución porcentual propuesta en la reforma.

## Un Estado que retoma tareas

La reforma enviada por el nuevo



gobierno se sustenta en algunas consideraciones<sup>4</sup>, extraídas de la Constitución: 1) el derecho a la calidad de vida que asegure la salud, alimentación y nutrición, agua potable, saneamiento ambiental, educación, trabajo, empleo, recreación, vivienda, vestido y otros servicios sociales necesarios; 2) el Estado debe propender a eliminar la desocupación y la subocupación; 3) el Estado debe fomentar la ciencia y tecnología, área en la cual invierte apenas 0,08% del PIB; 4) el destino de los recursos del Feirep no responde a los requerimientos e intereses de los sectores sociales y ha generado distorsiones en los precios de los títulos valores emitidos por el Estado, que se negocian en los mercados nacionales e internacionales, pues el preanuncio de la recompra ha provocado interferencias en los mercados y repercusiones en la economía nacional.



¿POR QUÉ EL NUEVO EQUIPO ECONÓMICO NO HA APROVECHADO LA BAJA EN EL PRECIO DE LOS GLOBALES PARA HACER UNA RECOMPRA Y ASÍ REDUCIR LA DEUDA?



## Crédito a cartera C será una donación...

Los propósitos no pueden ser más laudables. Pero, en los hechos, la reforma plantea la concesión de crédito de reactivación al sector productivo con 30% de fondos del Feirep (unos \$ 226 millones), del grupo que se destinaría también a recompra de deuda. Mientras el Congreso insiste en que la Corpora-

ción Financiera Nacional (CFN) se transforme en banca de primer piso, el Ejecutivo da discrecionalidad para que esta institución opere como banca de segundo piso. Pero mientras el Congreso se muestra más cuidadoso con los recursos que va a entregar –pues prohíbe que los reciban quienes se han beneficiado de condonaciones de intereses de deudas con el Estado, quienes estén en mora con el Estado o posean una calificación C, D ó E en la Central de Riesgos–, el Ejecutivo aboga por dar crédito a quienes están en mora en la categoría C. ¿Cómo se piensa recuperar estos recursos?... Nada se ha dicho al respecto.

## ¿Transfirió el Estado \$ 1.300 millones a tenedores de deuda?

Reiteradamente, algunos críticos han denunciado como un hecho nefasto el que se haya creado el Feirep como un fondo que destina 70% a la recompra de deuda y reducción del endeudamiento público. Los críticos señalan que la creación del Feirep disparó el precio de los bonos Globales de Ecuador en el mercado internacional. Eso es posible. Sin duda, para el inversionista que compró barato el bono ecuatoriano y lo vendió caro, ha habido una ganancia extraordinaria, legítima en un mercado especulativo. Sin embargo, esa ganancia no se produce a expensas del Estado ecuatoriano, sino a expensas de un tercero, el que le vendió el bono barato y ya no se benefició de la subida de precios. La ganancia se hace en un mercado privado, con transacciones privadas. El Estado no ha pagado un centavo más de intereses por la subida de precios. El Estado hubiera perdido al recomprar caro un bono que emitió barato, por eso no se hicieron las recompras.

Y, ahora que ha bajado el precio de los bonos por efecto del cambio de orientación de política económica, ¿por qué el nuevo equipo económico no ha aprovechado esa baja en el precio para liberarnos al menos en parte de esa deuda tan odiosa, que carga nuestros costos financieros? La reforma le da margen para la recompra.

<sup>4</sup> Libro *Auténtico del Congreso Nacional*, Reforma a la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal.

# “Si honras la deuda tienes crédito, inversiones, crecimiento y amplías los servicios de salud y educación”

**¿Qué llevó al gobierno de Brasil a proponer una Ley de Responsabilidad Fiscal?**

Si el país necesita captar recursos y está en el mercado, en un mundo globalizado, debes tener algunos cuidados y responsabilidad en el manejo de la política macroeconómica. La característica más importante hoy es la responsabilidad fiscal y bajo esa conciencia, a inicios de 1999, fue propuesto al Congreso Nacional brasileño el Proyecto de Ley de Responsabilidad Fiscal, que implicaba a todos los niveles de gobierno: central, estatal, municipal; e imponía reglas y límites para los otros poderes del Estado, en particular el Legislativo y Ejecutivo. Con los años había crecido en la sociedad brasileña un sentimiento de responsabilidad sobre el control de los recursos disponibles, una participación para saber qué se estaba haciendo con el dinero recaudado en los tributos, una exigencia de servicios públicos de calidad y de saber las causas de la deuda. Los gobernantes son temporales y el contribuyente es permanente, entonces debe tener el derecho de exigir que se haga una buena gestión de los recursos.

**¿Los recursos bien utilizados se destinan a educación y salud, y los mal utilizados a pagar la deuda?**

En Brasil se desarrolló —en los últimos años— una conciencia de que si uno tiene una deuda tiene que pagarla, por-



MARTUS TAVARES, *Secretario de Economía y Planeación del Gobierno del Estado de Sao Paulo, promotor de la Ley de Responsabilidad Fiscal en Brasil.*

que vives en un mundo integrado, globalizado y somos países pobres con necesidad de ahorro que viene de otra parte del mundo. El no pago se hace una sola vez, no dos, ni tres veces, porque los prestamistas no están dispuestos a pérdidas, y Brasil, que en 1982 declaró una moratoria unilateral, hasta ahora paga la cuenta por eso. Ese dilema ya no se da más en Brasil; solo lo conciben los radicales y las personas que no disponen de información, una minoría. Si honras tus compromisos de deuda tienes crédito, si tienes crédito vas a tener condiciones para hacer inversiones, vas a tener crecimiento, aumentarás la recaudación y por tanto vas a tener más

recursos para ampliar los servicios de educación y salud; ese es el círculo virtuoso. Felizmente, el Partido de los Trabajadores, que pensaba que el gobierno de Cardoso no gastaba en salud y educación porque quería dar plata a los banqueros internacionales, ya ha comprendido eso y ahora pelea la paternidad de la Ley de Responsabilidad Fiscal.

**Los fondos de estabilización, ¿deben ser invertidos en proyectos de salud, educación, vialidad, ciencia, tecnología, para promover el crecimiento de la economía?**

No puedo decir una palabra sobre el caso ecuatoriano porque no conozco lo suficiente para hacer un comentario preciso. Pero yo diría que si tú tienes una situación favorable de ingresos y al mismo

tiempo tienes deudas, la recomendación internacional es que disminuyas la deuda, porque pagas intereses y esta genera costos. Lo mismo se aplica a una situación personal: si recibes una gran herencia y tienes una deuda, ¿vas a expandir tus gastos en otras cosas o vas a pagar esa deuda? Es una decisión tuya, pero la recomendación de los economistas es: “paga la deuda”, por un tema de sustentabilidad en el tiempo.

En Brasil, hace algunos años, hicimos un gran programa de privatización y se recaudaron cerca de \$ 61 mil millones y toda esa plata fue destinada a reducir el *stock* de la deuda, no se gastó ni un centavo en otra cosa.



# Standard & Poor's baja nota al Ecuador

En un largo análisis sobre el Ecuador preparado por **Lisa Schineller**, analista especializada en el país de esa firma internacional, se explica por qué el Servicio Internacional de Calificación de Riesgo de Standard & Poor's (S&P) bajó la calificación de crédito soberano de largo plazo para el Ecuador a la categoría "CCC+".

Aunque está de moda desprestigiar las calificaciones externas de riesgo, una categoría como esa señala claramente las dificultades que el gobierno enfrenta ya en el financiamiento del déficit fiscal. Según el análisis, la nota dada al país refleja varios riesgos fiscales, económicos y políticos, pero, en resumen, es "la

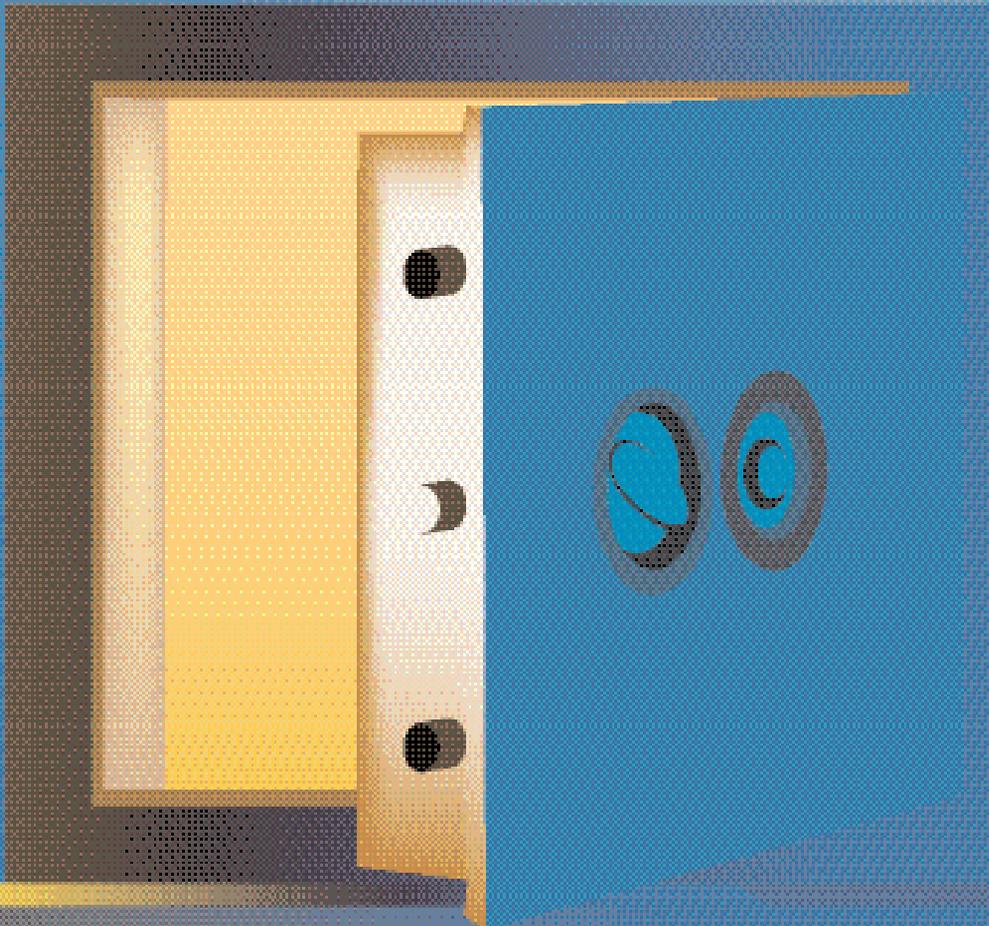
debilidad política e institucional la que determina la calificación de Ecuador".

"La causa más próxima al retroceso de la calificación de 'B-' a 'CCC+' del Ecuador ocurrida el 20 de junio pasado, con implicaciones negativas (...) es la incertidumbre sobre la capacidad del gobierno de cubrir sus necesidades de financiamiento para el año que viene", señala. Y añade: "Pese a los altos precios del petróleo, las opciones de financiamiento para el Ecuador se han vuelto más precarias, en medio de inconsistentes señales de política del gobierno de **Alfredo Palacio** y cambios en la legislación fiscal. A esto se suma la alta rigidez en el gasto, que -en cambio- aumen-

ta el riesgo asociado con la capacidad de Ecuador de cubrir sus necesidades financieras, un riesgo asociado con la calificación de la categoría CCC+".

## Se advierte riesgo fiscal

"Instituciones débiles y una historia de política impredecible, incluyendo moratorias en sus obligaciones de deuda, han resultado en un alto riesgo crediticio para el Ecuador", dice la analista. "Consecuentemente, el sector privado del Ecuador ha demostrado poco interés en adquirir papeles del Estado debido a la forzada reestructuración de deuda interna durante la crisis de 1999-2000".



“Solo después de casi dos años de gobierno y en medio de altos precios del petróleo, el gobierno de **Lucio Gutiérrez** fue capaz de estimular al sector privado y especialmente a los inversionistas externos a comprar papeles del gobierno, con una administración que lentamente registró una tendencia a resistir todas las presiones para incrementar el gasto. Sin embargo, al igual que gobiernos anteriores, no fue capaz de realizar cambios estructurales para reducir la rigidez fiscal y la dependencia pro-cíclica en los ingresos petroleros”.

### Se debilita la confianza

“Hay confusas señales de políticas del gobierno de Palacio”, las que “han debilitado la naciente confianza en la predecible política de Ecuador”.

El análisis de S&P incluye entre esas señales y/o declaraciones:

- El debilitamiento de la Ley de Responsabilidad Fiscal (LRF), con un mayor potencial a la política de expansión fiscal;
- Cambios al fondo de estabilización petrolera (Feirep), con menos compromiso al pago de la deuda;
- Usar los recursos del Feirep para dar crédito, por medio de un débil manejo de las instituciones financieras del sector público, que todavía tienen grandes préstamos no recuperados;
- Las perspectivas de que las reservas del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) pueden ser usadas para inversiones en la ineficiente y mal manejada compañía estatal de petróleo, Petroecuador;
- Las declaraciones contradictorias sobre la importancia de las relaciones entre Ecuador y las agencias multilaterales; y
- El cuestionamiento al modelo de dolarización.

Schineller opina que en dolarización la política fiscal es el único instrumento de política económica. Esto, por su parte, requiere una postura de extrema prudencia en el manejo de superávits fiscales, limitar las rigideces presupuestarias y mantener un bajo nivel de deuda. “Dada su dependencia del petróleo, el

presupuesto ecuatoriano es muy susceptible a la volatilidad de sus retornos, incluyendo los ingresos que han alimentado al Feirep (y que en esencia han sido utilizados como financiamiento para el presupuesto)” indica, puntualizando que “35% de los ingresos del gobierno central provendrán del petróleo en 2004-2005”. Cree que “revertir la historia de booms y crisis asociadas a las bonanzas petroleras exigía suavizar y limitar el gasto asociado al ciclo de precios de este producto, por medio de una eficiente utilización del fondo de estabilización”.



“PESE A LOS ALTOS PRECIOS DEL PETRÓLEO, LAS OPCIONES DE FINANCIAMIENTO PARA EL ECUADOR SE HAN HECHO MÁS PRECARIAS, EN MEDIO DE INCONSISTENTES SEÑALES DE POLÍTICA DEL GOBIERNO”.



Curiosamente, asienta que “los inminentes cambios en la LRF y el Feirep (como lo ha propuesto el gobierno y ha aceptado el Congreso) no fueron por sí mismos los determinantes de la calificación de Standard & Poor’s en la que Ecuador baja de B- a CCC+. Las dos calificaciones B- y CCC+ incorporan significativas debilidades fiscales. A pesar de haber promulgado la LRF y creado el Feirep en 2002, ninguno de los dos han sido implementados eficientemente. De todas maneras, los inminentes cambios a estas leyes junto con las conflictivas señales de política del gobierno, debilitan la confianza en la naciente prudencia fiscal de Ecuador”. Pero lo que más preocupa a S&P es “el riesgo en torno a la capacidad de Ecuador de servir su deuda de manera oportuna”, añadiendo

esta dura observación: “La tendencia registrada de moratoria de sus obligaciones financieras, tanto por el sector público, como por el sector privado, señala una debilidad en la cultura de pagos y cuestiona la existencia de una predisposición a pagar”.

### Faltante por financiar

S&P estima que el gobierno central del Ecuador debe financiar un faltante de \$ 400 millones para 2005, lo que difiere ligeramente de las estimaciones oficiales. “Sin embargo, el financiamiento del faltante proyectado aumenta debido a las dudas sobre las perspectivas y magnitud de desembolsos de las agencias multilaterales y la predisposición del sector privado de renovar la deuda interna”.

La firma considera que las necesidades de financiamiento del Ecuador son de cerca de \$ 2.850 millones para 2005, incluyendo el déficit del gobierno central de \$ 550 millones (asumiendo que los fondos del Feirep se incluyan por debajo de la línea); deuda interna de corto plazo y amortizaciones por \$ 1.350 millones; y amortizaciones externas por \$ 950 millones. Al respecto, un comentario: teniendo en cuenta los \$ 490 millones de los fondos del Feirep “por encima de la línea” como lo hace el Ministerio de Economía y Finanzas, S&P estima que el déficit será de \$ 58 millones, en contraposición de la proyección oficial de \$ 22 millones.

Los fondos disponibles para cubrir estas necesidades financieras incluyen los recursos del Feirep, préstamos oficiales proyectados y excepcionales y las colocaciones de deuda interna. S&P es menos optimista que el gobierno sobre las perspectivas de los desembolsos de fondos excepcionales de los multilaterales. El Gobierno espera \$ 350 millones de financiamiento excepcional, mientras que S&P considera que solo \$ 200 millones estarán disponibles. Es poco probable que los multilaterales lo desembolsen antes del tercer trimestre. Dependiendo primeramente de la evaluación del Fondo Monetario Internacional (FMI) sobre los cambios finales a las leyes y al

Feirep y el presupuesto proyectado para 2006.

De los \$ 1.350 millones de amortizaciones de deuda doméstica en 2005, S&P asume que \$ 1.170 millones es cantidad triangulada. Esta cifra de \$ 1.170 millones está estimada en función de la renovación o repago de casi \$ 700 millones en papeles del Estado realizados entre enero y mayo de 2005 y de asumir la capacidad de refinanciamiento de los pagos que vencen, desde junio de 2005 hasta diciembre del mismo año.

Y la firma opina: "Desde la posesión del gobierno de Palacio en abril de 2005, la evidencia indica que no ha habido renovaciones con el sector privado. Se presume que la capacidad del gobierno de poder hacer renovaciones se vea limitada por la persistente incertidumbre sobre el acceso a financiamiento oficial y las confusas señales de política". S&P cree que 50% de las emisiones de papeles de corto plazo (Cetes) está colocado en el sector privado, con una importante participación de inversionistas internacionales. En las proyecciones de triangulaciones en Cetes durante el período junio a diciembre de 2005, S&P utiliza un supuesto más flexible de que \$ 200 millones (40%) de los casi \$ 500 millones en Cetes con vencimiento en este período están en manos del sector privado y no son refinanciados.

S&P prevé que \$ 300 millones de Cetes serán triangulados de junio a diciembre de 2005, y cerca de \$ 200 millones en otros papeles de mediano plazo del gobierno con vencimiento en este mismo período también serán refinanciados. Estos Cetes y bonos se cree están en manos de entidades estatales, por lo que debería ser más fácil para el gobierno colocar papeles en dichas entidades; eso asumiendo que 100% de las renovaciones de deuda con entidades estatales como el IESS, universidades, entre otras, no están en riesgo. La presión pública ha llevado al Congreso a discutir un proyecto que podría permitir la devolución a los trabajadores de 50% a 100% de los fondos de reserva (cerca de \$ 700 millones). Esto podría reducir los fondos disponibles del IESS

para inversiones en papeles del Estado.

Mientras S&P estima que se requerirán \$ 400 millones para financiar el faltante de 2005 y resalta el riesgo de que Ecuador logre satisfacer sus necesidades de financiamiento, existen varias alternativas para disminuir el déficit de este año. La firma cree que "los multilaterales podrían dar los fondos en un menor plazo si el gobierno da señales de realizar políticas prudentes y... consistentes. Mejores señales de políticas también podrían incrementar la predisposición del sector privado a refinanciar la deuda del gobierno ecuatoriano. Con los precios internacionales del petróleo en su niveles más altos e ingresos petroleros adicionales para el Feirep, podrían aminorar el faltante. Finalmente, no pueden descartarse el retiro de fondos adicionales del IESS o,

#### PANORAMA DE FINANCIAMIENTO EN 2005 PARA EL ECUADOR (EN MILLONES \$)

Necesidades de financiamiento	2.850
Fuentes de financiamiento	2.420
Feirep	750
Crédito oficial programado	300
Crédito oficial no programado	200
Reinversión de deuda interna	1.170
Faltante	430

FUENTE: STANDARD & POOR'S.

por algún motivo, el acceso a los superávit operativos de otras entidades estatales". Con todo, S&P espera que ese tipo de financiamiento probablemente esté muy limitado, tanto por su duración como por su magnitud.

Alternativamente, el gobierno ecuatoriano podría generar un mejor saldo fiscal y disminuir en general su necesidad de financiamiento. "Los ingresos tributarios han sido más altos de los esperados para este año, pero han sido opacados por escasos ingresos asociados a la venta interna de derivados de petróleo. La rigidez en el gasto (...) limita los alcances de una verdadera reducción. El gobierno podría decidir realizar menor gasto de capital como ha sucedido en el pasado", asevera.

Las restricciones de financiamiento

del Ecuador también han sido compensadas con atrasos de gasto corriente. "Durante 2002 el gobierno acumuló cerca de \$ 750 millones por atrasos en los pagos a los trabajadores del sector público, jubilados, proveedores y a acreedores oficiales. Se estima que los atrasos hasta el momento están en alrededor de \$ 250 a \$ 300 millones...

Añade que "con un significativo nivel de deuda doméstica (...), hay una alta probabilidad de que aumenten las presiones de liquidez para finales de 2005 y el panorama de financiamiento para 2006 será muy limitado, ya que se empiezan a amortizar los bonos Globales 2012 (\$ 125 millones por año). Con las elecciones presidenciales, que están programadas para octubre de 2006, crecerán las dudas sobre la existencia de una prudencia fiscal en año electoral, empeorado por el debilitamiento de los límites del gasto" así como por los cambios en el Feirep.

### Riesgo político

A pesar de que opina que "la inestabilidad social que expulsó al señor Gutiérrez parecería haberse estabilizado", S&P sostiene que el Ecuador tiene "uno de los ambientes más impredecibles política e institucionalmente", entre los 107 países a los que califica regularmente. No descarta problemas de gobernabilidad y confrontación entre Ejecutivo y Congreso. Dice que el apoyo del Partido Social Cristiano y la Izquierda Democrática "es muy propenso a ser dirigido por intereses oportunistas y de cierta manera impredecibles". Incluso menciona entre las posibilidades "el regreso del señor Gutiérrez al Ecuador" que "podría también amenazar el actual equilibrio político", aunque acepta que ya se han suavizado las presiones "por adelantar las elecciones". Se preocupa por el alcance de "una consulta popular para el 11 de diciembre de este año" y porque "dada la insatisfacción general con la clase política", algún elemento imprevisto "pueda encender [nuevas] protestas populares y tratar de desestabilizar la política económica". 