

## Subsidios, banca y deuda

# Las propuestas de Correa pueden funcionar, pero...

Hasta el último día antes de posesionarse del cargo de Presidente de la República, **Rafael Correa** es un personaje pleotórico de triunfalismo. Desde la tarde del 15 de enero, sentado ya en su despacho de Carondelet, todo el peso del poder está sobre sus hombros, y la realidad fáctica sustituirá el voluntarismo y los sueños.

Este Tema Central enfoca tres capítulos de sus promesas de

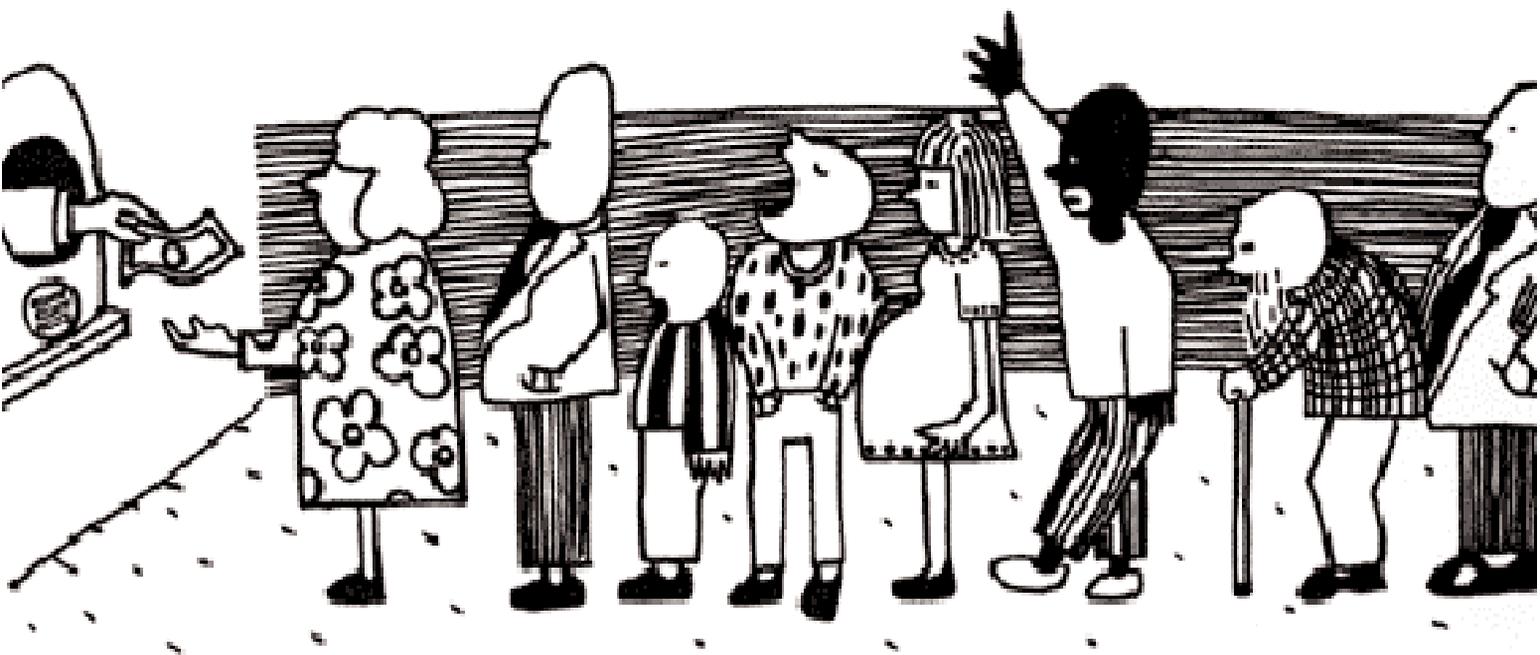
campaña, a las que se juzga con la mayor objetividad y buena voluntad. Y los tres editores de *GESTIÓN* que han tenido a cargo esta tarea concluyen que esas propuestas son viables pero siempre que no se las imponga por la fuerza sino que se busquen mecanismos de mercado para viabilizarlas.

Ese es el desafío de Correa: hacer un gobierno con reformas sociales profundas pero no al estilo del socialismo del siglo XIX, en que todavía creen algunos de sus seguidores, sino como un mandatario del siglo XXI, que emplea consensos, lidera las transformaciones en democracia y mueve los mecanismos más idóneos para lograr que la economía funcione bien, aunque distinto, es decir creando menos pobres y distribuyendo mejor la riqueza, a base de incentivos y de resortes que tiene el mercado. Eso lo puede hacer con la deuda, y con el sistema financiero. En cuanto a la política social, tiene que pensar en programas sólidos de mediano plazo y no en el mero asistencialismo de mantener los subsidios, muchos de los cuales favorecen más a los sectores medios y altos que a los más pobres. Un apasionante Tema Central.



# ¿Asistencia o asistencialismo?

< POR JULIO OLEAS >  
INVESTIGACIÓN: NICOLÁS MARCANO



Según se ha anunciado, en 2007 se mantendrán los subsidios, lo que tendrá un pesado costo fiscal, prácticamente imposible de estimar con la información disponible. Sin embargo, se puede adelantar que a los \$ 2.147 millones que habrían costado en 2006 se deberán adicionar \$ 197 millones del Bono de Desarrollo Hu-

mano y lo necesario para apalancar unos \$ 59 millones para extender el Bono de Vivienda. Pero también habría que restar lo que se ahorre por controlar el contrabando del gas y por la diferencia de costos que se espera alcanzar con la ayuda de Venezuela para la provisión de otros derivados del petróleo. La reduc-

ción a la mitad la tarifa eléctrica de los consumidores urbanos de menos de 100 kilovatios hora / mes se financiaría con un incremento de las tarifas de los consumidores residenciales más pudientes. Por ahora, redistribución y asistencialismo, cuando lo que se necesita son políticas sociales de largo plazo.

Ilustraciones: Alejandro Cevallos.

En un país donde la pobreza aflige a una de cada dos personas y uno de cada cuatro dólares de ingresos del Estado provienen de la explotación del petróleo, ofrecer a la gente más necesitada la redención mediante transferencias de dinero, es decir mediante subsidios, no suena mal. Los resultados comiciales del 26 de noviembre último indicarían que ese es el lenguaje preferido por los electores, y ese fue el lenguaje que interpretaron en las tarimas de todo el país los dos candidatos finalistas.

Pero una vez superado el calor de la campaña, si las ofertas no fueron demagogia pura y simple, corresponderían a una determinada política; y su realización tendría un costo que debería pagar alguien, a base de recursos que pueden o no existir. Si corresponden a una política, esas ofertas serán la materialización de un propósito redistributivo que permitirá, al menos en el corto plazo, aliviar las limitaciones padecidas por buena parte de los electores para satisfacer sus necesidades básicas. Sin embargo, si los actuales subsidios se mantienen, ese propósito redistributivo no se cumplirá, pues la mayoría de ellos son claramente regresivos: benefician a quienes más tienen y amplían la brecha entre pobres y ricos.

En general, el candidato ganador ofreció mantener los subsidios existentes y ampliarlos. Lo que significa que en 2007 esa oferta electoral costará al menos \$ 2.147 millones—que era la cifra manejada hasta hace poco por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) para 2006— más el costo de las ampliaciones anunciadas.

Y por último, quien pagará el ofrecimiento será el Estado ecuatoriano, con los recursos del Presupuesto General que será aprobado por un novato y no muy amistoso Congreso Nacional (tres de cada cuatro diputados son “nuevos”), en base a las propuestas de gasto que presente el Ejecutivo.

## El BDH, el único claro

Según el Banco Central del Ecuador, el costo fiscal del Bono de Desa-

rollo Humano (BDH), que beneficia directamente a unos 1'166.421 ecuatorianos extremadamente pobres, es de \$ 204 millones anuales (Cuadro 1). El año pasado, 861.292 madres recibían cada una \$ 15 por mes, lo que significó un egreso fiscal mensual de \$ 13 millones; otros 296.378 ancianos recibían \$ 11,5 por mes, lo que representó un egreso de \$ 3 millones adicionales; y además, otros 8.751 discapacitados recibían \$ 11,5 cada uno por mes. La suma de estos valores tuvo un costo mensual de \$ 16 millones, a los que se debió añadir costos de administración por \$ 583 mil mensuales.

	N° beneficiarios	U\$	Mill.U\$	Mill.U\$
		Bono unitario	Total mensual	Total anual
Madres	861.292	15	13	155
Discapacitados	8.751	11,5	0	1
Tercera edad	296.378	11,5	3	41
<b>Bono</b>	<b>1.166.421</b>		<b>16</b>	<b>197</b>
Gasto financiero				7
<b>Gasto total</b>				<b>204</b>

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, 2005.

Si el presidente electo cumpliera su oferta de campaña y elevara al doble estos bonos, suponiendo que no se modifique el universo de beneficiarios, cada madre recibiría \$ 30 por mes, es decir un total de \$ 25,8 millones mensuales; cada anciano, \$ 23 por mes, es decir un total de \$ 6,8 millones mensuales; y cada discapacitado otros \$ 23 por mes, es decir un total de \$ 200 mil mensuales. Si además se supone que el incremento de los BDH no incide en el costo administrativo del proyecto, esta oferta de campaña tendrá un costo anual adicional para el Fisco de unos \$ 197 millones, es decir \$ 16,4 millones más por mes.

Tanto por la naturaleza del BDH, como por los montos del programa y por su eficiencia administrativa y fiscal (ver al respecto, en este mismo número, *El Bono de Desarrollo Humano está bien hecho*, entrevista a **Stephen Younger**, pp

XX a XX) este ofrecimiento suena viable, socialmente necesario y, sobre todo, transparente.

## ¿Quién le pone el cascabel al cilindro?

Según las autoridades del Gobierno, en 2006 la demanda diaria de gas de uso doméstico (GLP) ha sido de 2.509 toneladas, equivalentes a unos 167.266 cilindros de 15 kg que tienen un precio de \$ 1,60 cada uno. Esto quiere decir que el país demanda \$ 267.626 diarios de GLP. Este producto, valorado al precio internacional de importación del GLP, le cuesta al Estado \$ 1'393.973 por día y en 2006 significó para el Fisco un egreso diario de \$ 1'126.347.

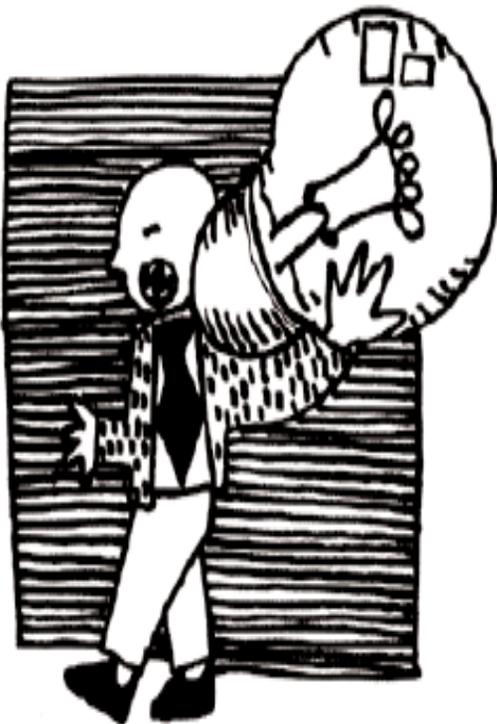
Si se asume que en 2007 los precios internacionales de los derivados del petróleo se mantendrán en los mismos niveles, el subsidio al GLP durante el año que comienza sería equivalente a unos \$ 411 millones. Según los estudios de los expertos, el 30% más pobre de la población recibe el 15% de éste, lo que significa que en 2007 los más pobres recibirán \$ 61,7 millones, mientras otros \$ 189 millones seguirían beneficiando al 30% de la población con ingresos superiores (véase revista *GESTIÓN* N° 148 de octubre 2006).

Si la Ley de la Demanda es correcta, un precio del GLP tan bajo como el que se mantiene en el Ecuador constituye un fuerte incentivo para consumir el producto más de lo que se consumiría si el precio fuese el real (alrededor



de \$ 10 por cilindro de 15 kg) y, en consecuencia, de mantenerse el precio actual, la demanda interna no se modificará. Pero como se ha ofrecido controlar el contrabando, eventualmente el gasto total de este subsidio podría reducirse. ¿Cuánto? Unos \$ 250 millones, se ha dicho (¡60% del subsidio total estimado para 2007!) En la frontera norte existirían al menos 200 pasos por los cuales “fuga” este recurso y hace poco en el sur, con audacia digna de mejor fin, una población fronteriza paralizó la vía Panamericana como medida de presión para que se le “habilite” un paso hacia el Perú por el cual poder transportar libremente el gas.

\$ 1,60 por cilindro de 15 kg constituye un poderoso incentivo para gastar despreocupadamente en el uso “natural” de este combustible. Y es más poderoso para seguir contrabandeándolo hacia Colombia y Perú, donde el precio del producto equivalente es aproximadamente siete veces más alto. Realmente sería un hito histórico que el nuevo Gobierno pudiera reprimir las extendidas prácticas corruptas de todos los involucrados en este “negocio”. Los costos policiales y administrativos eventualmente serían iguales o superiores al ilícito beneficio económico que se pretende contrarrestar.



## Más de lo mismo

El subsidio eléctrico, reconocido oficialmente por el Congreso Nacional en \$ 950 millones hasta diciembre de 2005, siguió creciendo durante 2006. ¿Cuánto? Nadie lo sabe con precisión, pero los factores que indican por dónde irá la tendencia son claros: combustibles más caros, estiaje, descontrol de las empresas distribuidoras, suspensión de nuevos proyectos, incremento de las compras a Colombia... Este subsidio es la expresión monetaria de la debilidad política para corregir las distorsiones institucionales del sector, así como de la desidia para actualizar las tarifas en función de los costos de producción y transmisión.

En este tema, el candidato ganador se comprometió a bajar las tarifas de energía para las familias pobres, de \$ 0,08 el kilovatio hora a \$ 0,04. Esta propuesta beneficiará a unos 850.000 hogares, es decir a uno de cada tres clientes residenciales de las empresas de distribución del país, que consumen un promedio de 100 kilovatios hora /mes y será implementado como un subsidio cruzado entre los consumidores residenciales, de forma que quienes más energía eléctrica consuman subvencionen a quienes consumen menos.

Actualmente, los usuarios de menor consumo ya son subvencionados con el mismo mecanismo por los consumidores que sobrepasan los 300 kilovatios hora /mes. Por lo que en este punto la política social del Gobierno implicaría un nuevo incremento para los consumidores residenciales de mayores ingresos en beneficio de los menos afortunados, del orden de los \$ 70 millones anuales (alrededor de 8% de la facturación total de las distribuidoras del país a sus clientes de todo tipo durante 2006).

Según un asesor de la campaña del candidato ganador, este sería “un costo contable secundario cuando tenemos una mayor rentabilidad social”, mientras convalezcan los problemas de fondo del sector, a medida que se incorporen nuevas unidades de generación hidroeléctrica. Lo que solo comenzará a ocurrir a

partir de 2008, una vez que San Francisco y Mazar incorporen su nueva oferta energética, pues empresas menores del sector privado, como Hidroabánico e Hidrotambo, que podrían comenzar a producir antes, se encuentran detenidas por la oposición de las comunidades aledañas, que afirman que están sufriendo graves daños ambientales provocados por las obras de construcción y por la nueva infraestructura.



CONTROLAR  
EL CONTRABANDO  
DE GAS Y PROFUNDIZAR  
EL SUBSIDIO CRUZADO  
EN EL CONSUMO  
ELÉCTRICO SON  
PROPÓSITOS LOABLES,  
PERO NO TOCAN  
EL PROBLEMA DE  
FONDO.



Mientras tanto, la estabilidad de los flujos en el Mercado Eléctrico Mayorista dependerá de las carísimas compras de energía a las centrales que operan a base de diesel 2, fuel oil, naftas y residuos, así como de la todavía más cara energía comprada a Colombia (alrededor de 20% de la oferta total, en épocas de crisis).

También en este punto las intenciones redistributivas anunciadas durante la campaña del candidato ganador son dignas de aplauso, pero el mecanismo para lograrlas no toca el problema de fondo y mientras no lo haga se mantendrán encubiertas la ineficiencia y corrupción de empresas distribuidoras con pérdidas de energía superiores a 22%, suficiente para atender ese incontestable requerimiento social.

## Mantener el precio y bajar el costo

Los precios de las gasolinas y del diesel tampoco se moverán, se ha anunciado. Con toda seguridad, cualquier pronunciamiento en contrario, emitido desde una camioneta de campaña, habría sido catastrófico. Ciertas cosas es mejor callarlas, pero el hecho es que en 2006 mantener artificialmente los combustibles a la mitad de los precios de venta de Perú y Colombia le costó al Estado ecuatoriano unos \$ 1.712 millones, según el MEF.

Si en 2007 la demanda creciera al mismo ritmo que en 2006, y si se asume que los precios internacionales de los derivados serán similares, durante el primer año del nuevo mandato presidencial este subsidio le costará al Estado alrededor de \$ 1.883 millones, a menos que PDVESA acepte refinar crudo ecuatoriano a costos inferiores a los otorgados por los bien posicionados proveedores de Petroecuador.

Este subsidio no tiene ningún sustento técnico medianamente aceptable; su permanencia obedece a una atávica tara petrolerista remanente de los años setentas que aconseja trasladar la cuenta a los que vienen. ¿Por qué no se lo corrige? Para comenzar, porque en época de Constituyente abrirse otro frente de conflicto con los poderosos transportistas sería suicida. Y el resto de la población, forajidos incluidos, tampoco asumirían de buen grado pagar una cuenta que se la está cobrando al capital natural del país.

## El contrincante impuso la novedad

Ofrecer tres casas cada cinco minutos, como lo hizo el candidato perdedor, marcó el inicio de su debacle electoral. Pero en la brega de la campaña la réplica era indispensable: duplicar el bono de la vivienda, hasta \$ 3.600.

El Sistema de Incentivos para la Vivienda (SIV) entregó en el período 1998-2006 un total de 102.330 bonos, de los cuales 53.425 fueron para vivienda nueva y 48.905 para mejoramiento de vivienda, por un valor de \$ 1.800 en

el primer caso y de \$ 750 en el segundo (Cuadro 2). Un promedio de \$ 14,8 millones por año, durante los últimos nueve años.

Según el Sistema de Indicadores SIISE, Ecuador tiene un déficit acumulado de 472.111 viviendas en el área urbana y de 101.424 en el área rural. Se estima que anualmente se construyen 33.000 soluciones habitacionales, con participación tanto pública como privada. Si en 2007 fuese posible duplicar la oferta anual de los constructores, el número de bonos para vivienda nueva necesarios para el financiamiento sería equivalente a casi 200% de los tramitados en 2000, el año más alto de la última década (Cuadro 2). El valor del activo correspondiente sería, en consecuencia, de \$ 118,8 millones, solo para nueva vivienda subsidiada.

Las condiciones de hacinamiento y precariedad prevalecientes en los barrios populares de las ciudades ecuatorianas hacen absolutamente indis-



CUADRO 2  
BONOS EMITIDOS POR AÑO  
Y POR TIPO DE BONO

Año	Vivienda Nueva	Mejoramiento
1998	3.120	0
1999	11.579	2.070
2000	16.691	19.521
2001	7.518	7.044
2002	2.878	3.500
2003	3.410	5.381
2004	3.867	6.704
2005	2.794	2.930
2006	1.577	1.755
Total	53.425	48.905

FUENTE: MIDUVI.

pensable perseverar en este empeño, que no puede concebirse aislado de su correspondiente plataforma de infraestructura básica (agua potable, alcantarillado, tendidos de energía eléctrica y telefónicos, calles, bordillos ...).

## ¿Asistencia o asistencialismo?

Asistencia es la ayuda que el gobierno otorga a sus ciudadanos, si en un determinado momento de sus vidas la necesitan; asistencialismo es la conti-

nuidad de esa misma ayuda, en el tiempo, sin un adecuado seguimiento del caso, generalmente con fines electorales o personales de quien está encargado de dar esa ayuda.

Hasta ahora, de las efervescentes campañas electorales a las que nos han sometido nuestros políticos, solo ha brotado asistencialismo, sin política social y económica de largo plazo, ideada como un programa de cambio estructural encaminado al logro del desarrollo humano. Es decir, que dote a todos los ciudadanos de atención a las necesidades básicas, funcionalidades y capacidades que permitan vivir vidas fructíferas, seguras y participativas.

Lo que ha recomenzado como asistencialismo puede trocarse en asistencia solo si se explicita una política social consensuada y mantenida en el tiempo, como factor angular de una política de desarrollo humano imposible de encontrar en el simple juego del mercado, menos si éste se caracteriza por sus imperfecciones y asimetrías.

# Banca: entre regulaciones y mercado

< POR VANESSA BRITO >

Al igual que varios sectores clave de la economía, la banca también ha sido objeto de múltiples anuncios por parte del nuevo régimen, que incluyen básicamente medidas antimercado para controlarla, así como directa injerencia estatal en el sector. Aquí se analizan los seis anuncios principales que han hecho Rafael Correa y sus colaboradores.



Si bien el objetivo del nuevo Gobierno de que exista mayor financiamiento a menor costo es deseable, este debería ser producto de procesos económicos viables antes que de decretos con tinte político. La experiencia muestra que incrementar la intervención del Estado en el sector financiero nunca ha sido la mejor vía.

## Seis anuncios clave

El flamante presidente **Rafael Correa** ha delineado algunas políticas financieras que si bien ahora constituyen anuncios no ejecutados de altos funcionarios del nuevo régimen y del propio mandatario, preocupan a los agentes económicos por los efectos que tendrían en bancos, cooperativas, mutualistas, bolsas de valores y, sobre todo, en el dinero de empresas y personas.

Básicamente, se ha hablado de seis cambios fundamentales directamente relacionados con el sistema financiero:

- Limitar la libertad de los bancos de mantener fondos depositados en el exterior.
- Controlar las comisiones.
- Fijar las tasas de interés.
- Poner un impuesto a la “especulación financiera”.
- Intervenir en la concesión de créditos.
- Entrega estatal masiva de microcréditos.

Como puede verse de inmediato, algunas de estas posibles medidas, y en particular las tres primeras, requerirían cambios a la actual Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, y la cuarta una ley tributaria especial, todo lo cual debería instrumentarse a través de proyectos de ley aprobados por el Congreso, en donde, ya se sabe, Correa deberá construir apoyo sin tener ni un solo diputado de su grupo político.

Con información disponible al cierre de noviembre, resulta prematuro medir los efectos de estos anuncios sobre los agregados bancarios. De todas maneras, ya generaron inicialmente un movimiento a la baja de los depósitos. No es necesario ser adivino para suponer que si llegaran a ponerse en práctica en los próximos meses habría un freno a la libre movilidad de capitales y recorte en la disponibilidad de créditos.

El mayor riesgo inmediato se cierne sobre el Banco del Pacífico, que al ser una institución saneada, de propiedad del Banco Central y por lo tanto estatal, podría convertirse fácilmente en botín político. Hay anuncios de funcionarios del nuevo régimen, entre ellos **Alberto Acosta**, quien señala que el Pacífico se convertirá en “colaborador activo de los programas financieros gubernamentales”, aunque todavía no se ha delineado con claridad el tratamiento que le darán a esta institución.

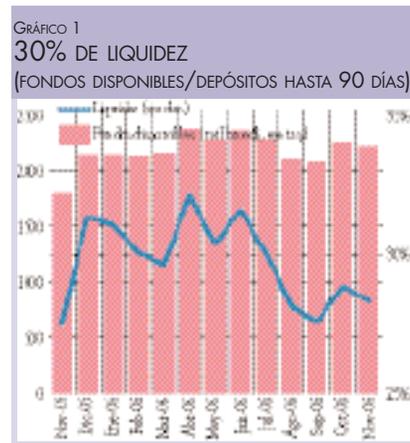
## 1 Limitación a los fondos de los bancos depositados en el extranjero

El manejo de la liquidez bancaria ha sido constantemente cuestionado durante la campaña electoral y también en las primeras declaraciones de Correa como Presidente electo. Tanto él como su ministro de Economía designado, **Ricardo Patiño**, se han mostrado contrarios a que las instituciones financieras mantengan depositados en cuentas del extranjero una parte de los fondos disponibles que respaldan los depósitos de los clientes.

Según Correa, lo que busca en su gobierno es que los bancos traigan ese dinero al Ecuador, lo coloquen en créditos y se conforme un fondo común. Ha dicho que estudios del Banco Mundial señalan que si la banca ecuatoriana se pusiera de acuerdo en esto, se requerirían unos \$ 800 millones para dar la misma seguridad que los \$ 2.000 millones que según Correa están fuera del país.

Las estadísticas a noviembre registran \$ 2.217 millones en fondos dispo-

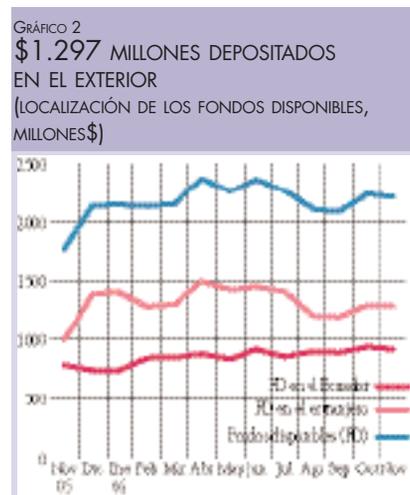
nibles para atender posibles necesidades de liquidez de las instituciones. Por cada dólar depositado en instrumentos de corto plazo la banca tiene un respaldo de 28 centavos que se encuentran en recursos de fácil disponibilidad (*Gráfico 1*).



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.

Parte de estos fondos se encuentran fuera del país: a noviembre de 2006 se contabilizaron \$ 1.297 millones en cuentas del exterior (*Gráfico 2*), que representan 58% de los fondos disponibles y apenas 15% de los depósitos totales. A cambio de esta liquidez, la banca cuenta con alrededor de \$ 1.200 millones en líneas de crédito del extranjero que sirven para financiar operaciones nacionales de comercio exterior.

Si el sector bancario enfrentara excesivas regulaciones sobre activos pri-



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.

vados, se esperaría que los bancos correspondientes del extranjero reduzcan el monto de créditos disponibles o incluso exijan su cancelación.

Obligar a traer los recursos del extranjero requeriría una reforma a la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero, donde conste un límite máximo que los bancos puedan enviar fuera del país o se prohíban este tipo de transacciones.

Para **Guillermo Lasso**, presidente ejecutivo del Banco de Guayaquil, “la banca privada tiene alrededor de mil millones en patrimonio, mientras los depósitos del público se acercan a nueve mil millones, es decir que el dinero que manejan los bancos es propiedad de los clientes, no de sus administradores o accionistas. Por lo tanto, cuando el Estado pretende legislar sobre los fondos disponibles y la liquidez de la banca, se está ante un esquema de intervención estatal sobre activos privados”.

Una liquidez tan alta como la actual requiere que el tema sea abordado desde una perspectiva global que permita funcionar a las instituciones con un respaldo sistémico antes que individual. A inicios de 2005, se negociaba la conformación de un fondo de liquidez privado con administración internacional; el proceso se suspendió en abril de ese año. Así que una opción viable sería retomar la propuesta en que trabajaron la Superintendencia de Bancos, conjuntamente con el Banco Central y la Asociación de Bancos Privados del Ecuador (ABPE), y ajustarla al mercado actual.

## 2 Control a las tasas de interés

Según el designado ministro Patiño, se subsidiarán las tasas de interés para el consumo de la gente pobre. Buscan una tasa de 5% y para lograrlo utilizarían recursos de la renta petrolera. El presidente Correa, además, ha anunciado la fijación por decreto de las tasas de interés, frente a una propuesta de la banca para sectorizar las tasas.

La experiencia indica que cualquier precio fijado ficticiamente por decreto,

genera distorsiones en los mercados. Esto ya se observa en el Ecuador, donde se fija una tasa máxima convencional que ha llevado a la existencia de tasas de interés referenciales que no reflejan el real costo del dinero. De hecho, la tasa de interés que efectivamente paga el cliente incluye una serie de cargos adicionales por asesoría financiera y comisiones que llevan a representar incluso cinco puntos adicionales a la tasa activa referencial.

Además, lo que estaría sucediendo en el país es que en los últimos cinco años, en alguna medida, el sector productivo ha subsidiado la tasa de consumo (Cuadro 1). Por esto, una opción viable sería la legislación que sectorice las tasas e incentive al segmento productivo.

CUADRO 1  
TASAS POR SEGMENTO NO REFLEJAN LA REALIDAD DEL MERCADO

Tasas de interés	Jun-06	Oct-06
Pasiva referencial	4,13%	4,72%
Activa referencial	8,51%	8,60%
Comercial corporativa	8,20%	8,61%
Comercial no corporativa	11,04%	11,01%
Consumo personal	12,44%	12,16%
Consumo tarjeta de crédito	13,40%	12,86%
Microcrédito	12,80%	12,49%
Vivienda	9,71%	10,26%

FUENTE: BANCO CENTRAL.

### 3 Prohibición de cobrar comisiones

Una presión cada vez mayor sobre las autoridades por los exagerados cobros de comisiones y cargos por asesoramiento financiero realizados por parte de las instituciones, llevó a las autoridades del régimen anterior a tratar de normar dichos cobros.

De alguna manera el control de las comisiones está vigente a través de dos normas de la Junta Bancaria que prohíben cargos por otros conceptos que no sean servicios efectivamente prestados (JB-2006-900) y la prohibición de cobrar la totalidad de las comisiones al momento del desembolso (JB-2006-934; JB-2006-903; JB-2006-902).

Con esta normativa, la ABPE reaccionó hace varios meses llevando los

créditos a la baja. De darse mayores controles a los ya dispuestos, se esperaría un mayor recorte de las disponibilidades de financiamiento.

A noviembre de 2006, los bancos ganaron comisiones por \$ 259 millones y tuvieron ingresos por servicios por \$ 225 millones, lo que en conjunto representa algo más de la tercera parte de los ingresos totales de las instituciones (Gráfico 3).

Efectivamente, han existido abusos en el cobro de comisiones y en los cargos por servicios. Sin embargo, mayor injerencia del Estado no parece ser la solución idónea. Lo óptimo es lograr mayor competencia en el mercado financiero y transparencia en la fijación del costo del dinero. Ambos son temas cruciales para evitar abusos en los cobros adicionales.

### 4 Impuesto a la especulación financiera

No está claro en qué consistiría dicho impuesto. Sin embargo, Correa ha definido la especulación financiera como capitales golondrinas y cobro de intereses exagerados.

Aparentemente, buscaría gravar con impuestos los capitales que pretendan salir del país o, en una medida más extrema, impediría la salida de dichos recursos a los mercados internacionales.

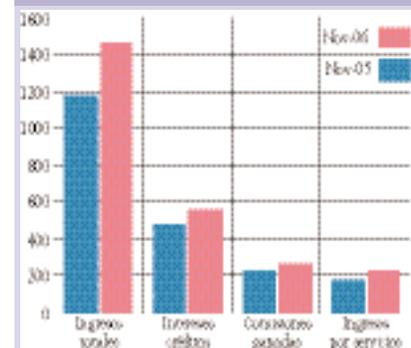
Este anuncio ha sido uno de los que mayor preocupación ha causado a la población. De ahí que se registró una disminución de depósitos una vez que se conoció que Rafael Correa había ganado las elecciones (Gráfico 4). Se estima que una parte de los recursos que ya fugaron de los bancos fueron a parar al "colchon bank", sobre todo los de quienes tenían montos limitados, mientras que los grandes capitales salieron del país hacia EEUU y Europa.

En medio de un mundo globalizado, no cabe la prohibición por decreto de la salida de capitales de un país, mucho menos en Ecuador, que requiere una libre movilidad de capitales para mantener su modelo de dolarización.

## 5 Intervención en la asignación de créditos

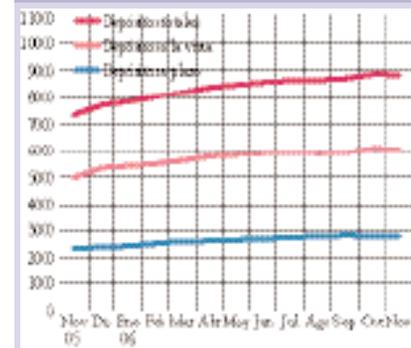
Según los primeros anuncios, el gobierno entrante buscaría la intervención del Estado para que se asignen de mejor manera los créditos, a fin de que no exista concentración de éstos en el consumo.

GRÁFICO 3  
CRECEN COMISIONES E INGRESOS POR SERVICIOS



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.

GRÁFICO 4  
DEPÓSITOS BAJARON LUEGO DE LAS ELECCIONES (MILLONES \$)



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.

< EL ANUNCIO DE UN IMPUESTO A LA "ESPECULACIÓN FINANCIERA" SIN MAYORES PRECISIONES ES UNO DE LOS QUE MÁS PREOCUPACIÓN HA CAUSADO. >

La última información disponible a noviembre de 2006 muestra una cartera por \$ 6.606 millones que creció a un ritmo anual de 26% y mensual de 2,7%, que refleja el mayor financiamiento por Navidad y Año Nuevo. Sin embargo, los bancos transitan por una política prudencial de colocaciones.

Por segmento, 52% de la cartera corresponde a créditos comerciales, 29% a consumo, 11% a vivienda y 7% a microcréditos. Contrariamente al discurso político, las cifras muestran que alrededor de un tercio del crédito está en el consumo; lo que sí se observa es un mayor dinamismo de este segmento frente a los otros destinos (Gráfico 5).

Se complica el financiamiento privado para vivienda por tratarse de un sector que requiere estabilidad y amplios plazos, mientras hay cautela en el sector empresarial y se ha detenido la inversión productiva a la espera de las primeras acciones del nuevo gobierno. Puesto que los bancos están administrando depósitos de sus clientes, la decisión de colocación debe ajustarse a análisis técnicos de riesgo y no a criterios políticos. Los fracasados bancos públicos como el Banco de la Vivienda o el Banco Nacional de Fomento,

vo régimen generen en las instituciones y en la población.

## 6 Microcréditos masivos de hasta \$5.000

Un ofrecimiento de campaña fue la entrega de microcréditos masivos de hasta \$ 5.000 a cinco años plazo al 5% de interés anual, para microempresarios urbanos y rurales. Los créditos se concederían a través del Banco Nacional de Fomento, aunque en la campaña se había mencionado que iban a incentivar la participación de las cooperativas.

El anuncio de mayor disponibilidad de microcréditos no fue bien recibido por el sistema financiero. Una mayor intervención estatal en este sector podría derivar en clientelismo y sobreendeudamiento, causando serios problemas en la cartera de las instituciones de microfinanzas.

La entrega de microcréditos debería hacerse a través del sistema financiero privado. La banca pública debería fortalecer su rol como banca de segundo piso en lugar de competir en una actividad que desconoce.

## Compás de espera

Por ahora existe un compás de espera en las instituciones, aunque ya han empezado a delinear estrategias que les permitan acercarse al Presidente y, llegado el caso, enfrentar los anuncios.

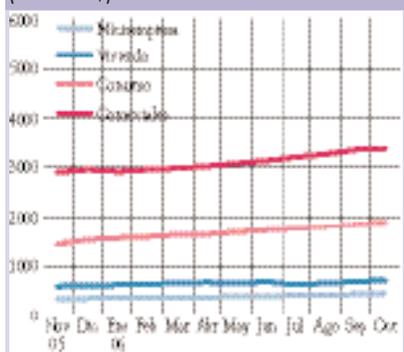
Como es lo sensato, preocupa más lo que puedan hacer Correa y su ministro Patiño, antes que lo que digan en este momento. Pero los anuncios previos son señales de hacia dónde quieren ir. Por lo pronto, los ejecutivos bancarios esperan que las nuevas autoridades se abran al diálogo y al análisis técnico, para que moderen su discurso político y reflexionen su pretendida injerencia en este sector clave de la economía.

Incentivar la desintermediación financiera, poner freno a la movilidad de capitales y provocar que la disponibilidad de crédito se restrinja, son medidas que debilitarían el modelo de dolarización.

## TIPS FINANCIEROS A NOVIEMBRE 2006

- Existen \$ 8.864,2 millones en depósitos totales en la banca, con un crecimiento anual de 20%.
- Predominan los depósitos a la vista: \$ 6.071,6 millones, frente a las captaciones a plazo: 2.792,6 millones.
- Los bancos han mantenido un ritmo positivo de financiamiento crediticio. La cartera suma \$ 6.606 millones, crecimiento mensual de 3% y anual de 26%.
- El mayor financiamiento corresponde a créditos comerciales (52% de la cartera total), consumo (29%), vivienda (11%) y microempresa (7%).
- El mayor impulso de financiamiento, tanto en el último mes como en la medición anual, corresponde a consumo y microcrédito.
- La cartera vencida ha sido celosamente mantenida en bajos niveles por el sistema en general. La mora se ubica en solo 4%.
- La banca cuenta con \$ 2.217 millones en fondos disponibles, y una liquidez de 28% respecto a los depósitos de corto plazo.
- Cerca de \$ 1.300 millones se encuentran depositados en bancos e instituciones financieras del exterior, 58,5% de los fondos disponibles totales.
- Las ganancias acumuladas entre enero y noviembre suman \$ 251 millones, cifra que supera en 47% a las utilidades del mismo período del año pasado y es mayor que las utilidades brutas y netas de todo el año 2005.

GRÁFICO 5  
BANCA PODRÍA RECORTAR CRÉDITOS  
(MILLONES \$)



FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE BANCOS.

son una muestra de las ineficiencias del Estado en el manejo financiero.

La holgura o restricción de créditos disponibles durante 2007 dependerá de la percepción que las medidas del nue-

# Y con la deuda... ¿un plan de mercado o de fuerza?

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA >

“La vida antes que la deuda” fue un importante eslogan de la campaña de **Rafael Correa**, frase que pertenece a la organización Jubileo 2000, de la cual el designado ministro de Economía, **Ricardo Patiño**, es uno de sus miembros más conspicuos.

Jubileo 2000 es un movimiento internacional de raíces cristianas organizado en 1996 (*Recuadro 1*), cuyo capítulo principal en el Ecuador se desarrolló en Guayaquil. La filosofía que lo sustenta parte de una visión política que explica el problema de la deuda externa de los países en desarrollo como un mecanismo de acumulación de capital de los países prestatarios desarrollados, quienes han impuesto un orden financiero internacional inequitativo y explotador de los países pobres.

Pero no se trata solo de que Patiño haya influido; el propio presidente Correa, un católico convencido, debió incorporar en sus tesis la filosofía judeo-cristiana del jubileo, expresada ya en el libro del Levítico de la Biblia que describe el “año del jubileo” o “año de gracia” como un año cada 50 en el que los esclavos se liberan, las tierras se devuelven a los dueños originales y las deudas se perdonan. Esta idea fue expresada por el Papa **Juan Pablo II** ya en 1994: “Los cristianos deben ser la voz de todos los pobres del mundo, proponiendo el Jubileo como un tiempo para pensar, entre otras cosas, en una notable reducción, si no en una total condonación de la deuda internacional, que pesa sobre el destino de muchas

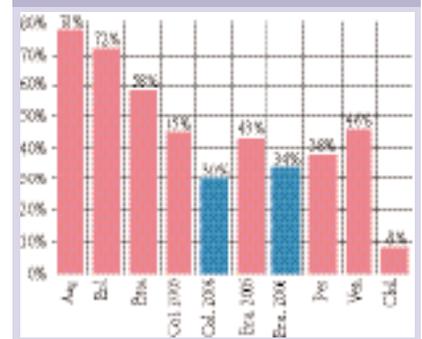
naciones” (Encíclica *Tertio Millennio Adveniente*, N° 51).

En el movimiento político que sustentó a Correa, es decir en Alianza País, esta visión sobre el tema de la deuda se concreta en el documento *Elementos para una política soberana de deuda externa* (colocado en su página web), un texto que se dice está “en proceso de construcción colectiva”, el cual destaca ideas clave sobre la estrategia de manejo de la deuda (*Recuadro 2*) y arriesga propuestas radicales como la moratoria y la condonación total (*Recuadro 3*), para cada tramo de la deuda, como forma de enfrentar lo que equivocadamente se considera como un problema de sobreendeudamiento.

Ecuador es ahora uno de los países menos endeudados de América Latina (*Gráfico 1*).

El discurso de campaña de Correa sobre el tema se sustenta en esta propuesta, aun cuando en 2006 la relación entre la deuda pública total y el producto interno bruto (PIB) ha bajado a 35%, una relación porcentual que los expertos

GRÁFICO 1  
DEUDA DEL GOBIERNO CENTRAL, 2005  
(COMO % DEL PIB)



FUENTE: BID 2005; BC COLOMBIA 2006; SIGADE 2006.

consideran manejable, sobre todo comparada con las que tuvo el país en 1990 o en 1999 que superaban el 100% del PIB, cuando era por demás obvio hablar de sobreendeudamiento, y de su terrible peso limitante del desarrollo del país.

## Correa ha mantenido su discurso sobre la deuda

Ahora bien, si ese es el trasfondo ideológico o conceptual, ¿qué es lo que

### RECUADRO 1

## ¿QUÉ ES JUBILEO 2000?

“Jubileo 2000 es un movimiento internacional que pide la condonación de la deuda externa de los países del Sur, para que millones de personas inicien el nuevo Milenio con esperanza”, se afirma en la página Jubileo 2000. Quiénes somos, en la dirección electrónica: <http://www.jubileeresearch.org/jubilee2000/espanol/quienes.html>

Según el movimiento, aquel objetivo debía lograrse “a través de la condonación en el año 2000 de las deudas impagables, bajo un proceso justo y transparente”. Como no se dio tal condonación, el movimiento ha seguido propugnando medidas de cuestionamiento a la deuda, tanto sobre la forma en que se la adquirió como sobre la forma en que se la cobra y se la paga.

La información de Internet añade que “Jubileo 2000 como movimiento internacional trabaja en más de 60 países de todo el mundo: Ecuador, Alemania, España, Honduras, Estados Unidos, Canadá, Suecia, Brasil, Australia, Nueva Zelanda, Portugal, Ghana, Zambia, Irlanda, Francia, Perú, Tanzania, India, Dinamarca, Italia, Filipinas, Suiza, Zimbabwe, Honduras y Bolivia, entre otros”.

RECUADRO 2

## CÓMO APLICARÍA ALIANZA PAÍS "UNA POLÍTICA SOBERANA DE ENDEUDAMIENTO"

Según el documento de la página web de Alianza País, el punto de partida sería una **auditoría independiente de la deuda**, la cual se le exigió al presidente saliente, **Alfredo Palacio**, y cuyo resultado se esperaba a mediados de diciembre. En ella intervinieron personajes de Alianza País y allegados suyos, entre ellos Monseñor **Alberto Luna Tobar**, **Leonardo Vicuña**, **Alfredo Castillo**, **Carlos Cortez**, **Eduardo Valencia** y **Hugo Arias**, algunos de los cuales participarían en el gobierno.

El movimiento político considera que **cada segmento de deuda merece un tratamiento diferente**. Por ejemplo, hay deudas que deben ser desechadas si caen en la categoría de *odiosas* (i.e., contratadas por una dictadura); otras pueden ser consideradas *usureras* (tasas desproporcionadas); otras *corruptas* (si no se ajustan a normas legales del país deudor o acreedor), en cuyo caso deberían ser nulas.

La auditoría permitiría identificar las deudas legítimas y las ilegítimas, exigir la anulación de estas últimas y/o negociarlas en mejores condiciones. De las auditorías deben surgir procesos jurídicos que permitan resolver las disputas de la deuda en tribunales internacionales, como en la Corte Internacional de la Haya, para conseguir la declaración de inmoralidad de la deuda por atentar contra los Derechos del Hombre. Alianza País se suma a quienes desean promover un Tribunal Internacional de Deuda Soberana, a fin de tratar con equidad y sobre bases de legitimidad y legalidad el tema del endeudamiento.

ha dicho Correa? Durante la campaña, lo que se oyó de él, en particular en la primera vuelta, fueron propuestas unilaterales, en línea con Alianza País. Entre las cosas que propuso están:

- Reducción del pago del servicio de la deuda externa a un nivel que no impida el desarrollo del país, a un tope de 3% del PIB (Gráfico 2). Esta propuesta se limita a poner un tope a los egresos por amortizaciones e intereses (visión estática) en lugar de sumar también los desembolsos obtenidos, o sea con una visión dinámica en términos de flujo.

- No cancelar amortizaciones superiores a los desembolsos en el caso de la deuda multilateral. No al flujo neto

negativo de recursos. Para esto, el gobierno requeriría establecer y cultivar una gran relación con los organismos multilaterales, a fin de que le otorguen constante financiamiento, si no quiere incurrir en moratoria.

- Flexibilizar los requisitos del Programa de Países Altamente Endeudados (HIPC, por sus siglas en inglés). Sin embargo, esto depende de la calificación que hagan el FMI y el Banco Mundial, pues no es materia de la política del país. Si Ecuador calificase para el HIPC –lo que no ocurre ahora– requeriría un programa de ajuste estructural con el FMI, lo que contradice las tesis de Correa.

- Moratoria de la deuda con organismos multilaterales (BID, CAF, Banco Mundial, FMI) y de la deuda bilateral con los gobiernos y Club de París, seguida de un pedido de condonación total, a cambio de un compromiso estatal de preservación del medio ambiente y la creación de un Fondo Ecológico.

- En cuanto a la deuda comercial, habló de la emisión de nuevos bonos con períodos de vencimiento de 40 a 60 años y que incluyan un período de gracia de mínimo 10 años para lograr la reestructuración económica del país. La observación obvia de quienes conocen el mercado internacional es que

una emisión de bonos está sujeta a la oferta y la demanda mundial, y que nadie demandaría bonos en las condiciones que Correa propone.

Si alguien no paga una deuda, otro paga por él. Así, si Ecuador no pagara a la CAF la liquidaría, puesto que este organismo en base a efectividad y baja morosidad tiene una elevada calificación de riesgo y levanta los recursos en el mercado financiero para prestarnos, no tiene países donantes. Si Ecuador no paga al BID o al BM, los países miembros más ricos y más pobres que Ecuador asumirían la pér-

RECUADRO 3

## ALIANZA PAÍS PLANTEA MORATORIA O CONDONACIÓN PARA CADA SEGMENTO DE DEUDA

De nuevo, según el documento de la campaña electoral, el tratamiento a ciertos segmentos debe ser el siguiente:

- 1) **Deuda comercial** (en la que están contemplados los bonos Globales)
 

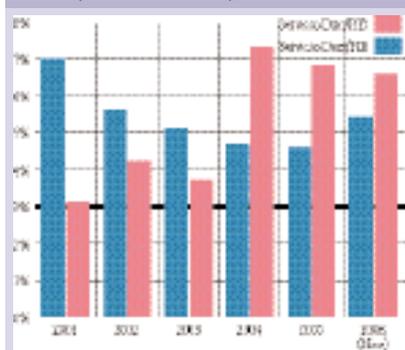
Declarar una moratoria como una herramienta activa, como una demostración contestataria antes que por incapacidad de pago, para que tenga una fuerza de presión frente a los acreedores. Plantear una recompra de la deuda con un remate al revés, por ejemplo, ofreciendo un precio fijo de 10% del papel.
- 2) **Deuda multilateral**

Declarar la moratoria. Si los organismos multilaterales no se sensibilizan para compartir la carga de la deuda, Ecuador no tiene por qué seguir sirviendo esas deudas. El gobierno de Alianza País no pagará por concepto de esas deudas montos que superen a los nuevos desembolsos. Una opción es pedir la condonación masiva y la recapitalización de los organismos multilaterales, con una reformulación integral de su rol y funcionamiento. Otra opción es la renegociación masiva de los préstamos multilaterales. Es indispensable que [los multilaterales] flexibilicen los requisitos impuestos en el Programa HIPC.
- 3) **Deuda bilateral** (adquirida con gobiernos)
 

Las opciones son la moratoria; la condonación total sin condiciones, o cambiarla por un compromiso ecuatoriano de proteger el medio ambiente.

GRÁFICO 2

SERVICIO DE LA DEUDA EXTERNA EN 5,4% DEL PIB; INTERNA EN 6,6% DEL PIB



\*En 2006 se amortizaron \$740 mill. en bonos global 2012; sin ellos el servicio deuda/PIB sería de 3,6%. Crédito adquirido en FIAR y bonos global 2015. FUENTE: SIGADE.

didada, lo cual tiene riesgo moral. Un país que en 2006 otorgó subsidios generalizados anuales superiores a 5% del PIB, encubriendo el contrabando de gas, el no pago de planillas eléctricas de grandes consumidores y que promete mantener esos subsidios que benefician más a ricos que a pobres, con baja relación deuda/PIB, que ideológicamente no quiera pagar su deuda, no va a ser admisible por la comunidad internacional.

### Como Presidente electo, solución “a la argentina”

Aunque en la segunda vuelta no fue fácil encontrar pronunciamientos sobre estos temas, una vez elegido Presidente, Correa ha continuado con su discurso anterior. En efecto, el 19 de diciembre, en su visita a Buenos Aires, dijo que “No he anunciado la moratoria de la deuda exterior, sino una reestructuración, porque el país no podrá crecer con los intereses de la deuda que pagamos. No hemos previsto una moratoria unilateral, pero tampoco la hemos excluido, porque para nosotros las prioridades están claras: el país antes que el bolsillo de los acreedores”.

Precisó también que renegociaría la deuda como lo hizo Argentina. Con ello espera lograr una reducción de 75% de la deuda comercial. Como se explica a continuación, Argentina no dejó nunca de pagar la deuda a los organismos multilaterales.

En su visita a Chile, el Presidente electo habló de una “reestructuración amistosa” de la deuda, pues reconoció que “el país tiene la capacidad de pagar hasta el último centavo”. En efecto, el Ecuador tiene un superávit global del sector público no financiero –sobre la línea– de \$ 1.336 millones, que muestra la solvencia económica de las finanzas públicas.

### Cómo se renegóció la deuda argentina

Argentina tuvo una crisis fiscal muy severa a finales de los años noventa, producto de malos manejos fiscales por mucho tiempo, y se vio obligada a declarar el cese de pagos de bonos de la deuda

externa por \$ 102.000 millones a fines de 2001. Ello coincidió con el abandono del régimen de la caja de convertibilidad, que llevó a una devaluación sustancial del peso y a una recesión profunda.

El caos económico generado produjo el consiguiente caos político, por lo que tres presidentes se sucedieron al frente del país en pocos meses. Cuando llegó **Kirchner**, como no había sido él quien declaró la moratoria, pudo aprovechar la situación políticamente para reestructurar la deuda en el año 2005 en términos relativamente favorables para el país. Los bonos en moratoria se refinanciaron con la entrega de nuevos títulos por \$ 35.261 millones, mediante un canje aceptado por 76,15 % de los acreedores –quienes tenían muy clara la incapacidad de pago del país–, con lo que obtuvieron una rebaja de 65,4% en el stock de deuda, mayores plazos de pago y menores intereses. Otros \$ 19.000 millones de la deuda morosa con acreedores privados quedaron sin refinanciar, pues no todos los acreedores aceptaron el canje. Este segmento resulta una amenaza legal constante sobre el país y se piensa que su solución será quizá una reestructuración. La moratoria argentina afectó a fondos de inversión de jubilados italianos, quienes absorbieron parte de la pérdida con la reducción de sus pensiones.

A comienzos de 2006, Argentina desembolsó unos \$ 9.810 millones de sus reservas en divisas para precancelar toda su deuda con el Fondo Monetario Internacional. Durante 2006, ese país ha realizado nuevas emisiones de deuda soberana, compradas mayoritariamente por Venezuela. Argentina en ningún momento contempló la posibilidad de hacer una moratoria con multilaterales.

Los bonos soberanos de Brasil están muy cerca de alcanzar el “grado de inversión”, tras la definición del panorama electoral en ese país, y la sola expectativa ha captado grandes capitales desde Argentina y otros países. Por lo tanto, es evidente que la calificación de riesgo país sí importa, aunque este es un tema que Correa suele despreciar.

Brasil es un ejemplo de que un país que es visto como un buen pagador, obtiene crédito e inversión. En efecto, desde enero de 2006, el gobierno de **Lula da Silva** captó en el exterior \$ 4.400 millones mediante emisiones de bonos. El mes pasado colocó otros \$ 1.500 millones, pagando 6,249%, a sólo 1,59 puntos de lo que pagan los títulos de EEUU. Brasil tiene un riesgo país de 193 puntos, mientras el de Ecuador está en 923 puntos al 29 de diciembre.

### ¿Qué peso tiene la deuda ecuatoriana?

La deuda externa del sector público ecuatoriano ascendía a \$ 10.305 millones al 30 de noviembre de 2006 (*Cuadro 1*), dividiéndose en tres tramos: 40% era deuda comercial en bonos, 41% deuda con organismos multilaterales de crédito, 18% deuda con gobiernos y 0,8% con proveedores.

Por su parte, la deuda interna del sector público ascendía a \$ 3.378 millones al 30 de noviembre de 2006 y estaba compuesta en 78% por bonos

CUADRO 1  
DEUDA EXTERNA Y DEUDA INTERNA  
DEL SECTOR PÚBLICO  
(MILLONES DE DÓLARES)

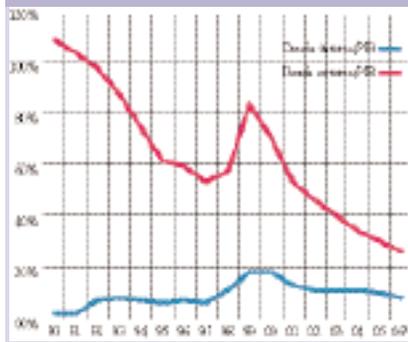
	Saldo (01/01/06)	Saldo (30/11/06)
Total deuda externa	10.850	10.305
Org. Internacionales	3.888	4.190
Banco Mundial	817	766
BID	1.820	1.848
CAF	1.155	1.198
FIDA	18	17
FMI	79	28
FLAR	0	333
Gobiernos (Club de París)	2.000	1.867
Bonos	4.934	4.167
Convenios originales	211	188
Descuento	12	12
Par	50	50
PDI	60	57
Bonos 2030	2.700	2.700
Bonos 2012	1.250	510
Bonos 2015	650	650
Crédito proveedores	28	81
Total deuda interna	3.686	3.378
Bonos del Gobierno	2.831	2.633
Certificados Tesorería (CETES)	681	581
Entidades del Estado	174	163

FUENTE: MEF

del gobierno en distintas manos (con una elevada concentración en el IESS), en 17% por Certificados de Tesorería (Cetes) y en 5% por papeles de instituciones del Estado.

Así, el IESS tiene inversiones en Bonos del Estado por \$ 1.100 millones con un interés muy elevado, que se

GRÁFICO 3  
SUSTANCIAL Y SOSTENIDA REDUCCIÓN DE DEUDA PÚBLICA (EN % DEL PIB)



\* HASTA NOVIEMBRE 2006.  
FUENTE: SIGADE.

aproxima a 12% anual. El Banco del Estado es tenedor de otros \$ 170 millones en bonos. Esos segmentos y el de los Bonos Global 2012 tienen un rendimiento similar; conjuntamente con los Global 2015, constituyen la deuda más cara y requieren con urgencia una estrategia planificada para su reducción del servicio de deuda.

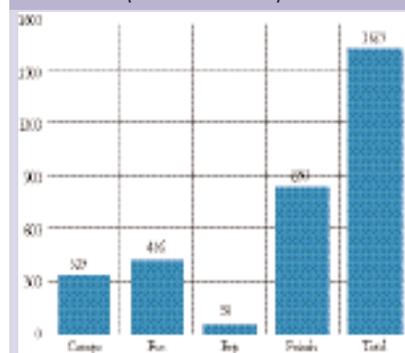
La deuda interna correspondiente a Cetes es la que ejerce mayor presión fiscal por ser contratada a plazos menores de un año. Estos instrumentos son utilizados para el financiamiento del Presupuesto General del Estado, pero, al ser caros y de corto plazo, requieren un nuevo perfil a mayores plazos y menores tasas, en un contexto de credibilidad y respeto a la deuda pública. Las declaraciones de moratoria, de que se pedirá la condonación, aun cuando se trate de la deuda externa, generan desconfianza en los mercados dentro y fuera del país y hacen inviables nuevas colocaciones de bonos en mejores términos. En último término, elevan el riesgo país, o sea la prima que un inversionista exige del Estado emisor para comprarle nuevos instrumentos financieros.

El país debe tener presente que la

época de un peso abrumador y excesivo de la deuda sobre el PIB quedó atrás. En 1999 la deuda externa pública era de \$ 13.752 millones y sobrepasaba el 100% del PIB; y también es verdad que entre 1990 y 2000 la deuda fluctuó entre 110% y 60% del PIB (Gráfico 3). En aquel entonces era muy justo hablar de “un sobreendeudamiento público que limitaba el crecimiento económico y el desarrollo humano de los ecuatorianos”. Pero hoy no es así: el nivel de deuda externa se ha reducido sostenidamente hasta 25% del PIB en 2006 y la deuda interna hasta un 8% del PIB, tanto por la baja sustancial en el stock de endeudamiento, como por el crecimiento del PIB, a un promedio anual de 5% entre 2000 y 2006.

El lastre que representó la deuda se ha relativizado a un nivel muy manejable respecto del PIB y del Presupuesto del Estado. Aun conjuntamente con el endeudamiento interno se encuentra a un nivel mucho menor que el de otros países de América Latina, sin que ninguno de ellos haya planteado entre sus estrategias para el manejo de la deuda el salir del mercado financiero internacional con una moratoria.

GRÁFICO 4  
LOS FONDOS PETROLEROS QUEDARÁN CON PLATA (MILLONES DÓLARES)



FUENTE: MEF.

### Fisco con atrasos, pero con fondos extraordinarios

En efecto, si se toma todo el sector público no financiero (SPNF), el superávit global al cierre de 2006 fue de 3,1% del PIB, con un superávit primario de 5,3% del PIB (Cuadro 2, *pág.sig.*),

una posición de fortaleza fiscal no vista desde 2000. En el Gobierno central, en cambio, hay un déficit global de 0,3% del PIB y un superávit primario de 1,9% del PIB, lo que denota el arrastre de problemas estructurales que inflan el gasto, en parte por los compromisos del gobierno saliente de Alfredo Palacio.

Aun sin orden en las prioridades, el gobierno entrante tiene una posición más cómoda que en años anteriores, en los cuales se sirvió la deuda pública con regularidad. Más todavía si se considera que ha logrado acumular fondos extraordinarios por petróleo en la Cereps, el FAC, el FEP y el Feiseh que llegarían a \$ 1.625 millones a fin de año (Gráfico 4), lo cual le da solvencia al SPNF. Eso sí, la situación fiscal de caja que hereda el nuevo gobierno empezará con atrasos (entre ellos salarios) por más de \$ 900 millones, que van a erosionar el ahorro acumulado.

Si los números no sustentan una posición desesperada frente a la deuda, si hay una posición fiscal más fuerte que en años anteriores y el país tiene mayor solvencia, ¿qué explica los documentos de Alianza País y el discurso de Correa? Los anuncios de restructuración con la amenaza de moratoria, los pedidos de condonación, solo se explican desde una visión política diferente. Lo que tiene meditados a todos los observadores de la economía ecuatoriana es si el nuevo gobierno tendrá una estrategia que valore las ventajas de no estar aislados de los mercados financieros internacionales, sobre todo considerando que el Ecuador vive una economía dolarizada, sin moneda propia, que requiere atraer dólares al país para su supervivencia.

### Sensatez ante todo

Por primera vez en 30 años, el problema de la deuda pública no radica en el monto sino en la concentración de pagos por falta de gestión financiera (Gráfico 5). Se requiere una estrategia de reperfilamiento de deuda que tome en cuenta que lo importante es extender los pagos y reducir los costos man-

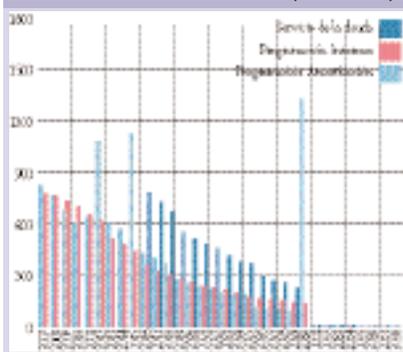
CUADRO 2

SECTOR FISCAL CON RECURSOS PERO  
CON RIGIDEZ PRESUPUESTARIA  
(MILLONES DE DÓLARES)

	Sector Público No Financiero	Gobierno Central
Ingresos totales	11.064	6.963
Ingresos petroleros	3.246	1.720
Ingresos no petroleros	8.352	5.243
Superávit empresas públicas	-534	-
Gastos totales	9.757	7.087
Gastos corrientes	7.769	5.222
Gastos de capital	1.988	1.865
Ajustes de Tesorería	-28	-
Resultado global	1.279	-124
Resultado global (% PIB)	3,1%	-0,3%
Resultado primario	2.178	775
Resultado primario (% PIB)	5,3%	1,9%

FUENTE: MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS.

GRÁFICO 5

SERVICIO DE DEUDA PÚBLICA EXTERNA  
CONCENTRADO EN 9 AÑOS (MILLONES \$)

FUENTE: SIGADE.

teniendo la confianza y credibilidad en los mercados, indispensable para mantener líneas abiertas de financiamiento para el Presupuesto, las instituciones del sector público y el sector privado.

Especialistas en crédito público consultados por GESTIÓN, recomiendan impulsar canjes y condonación de deuda en los tramos pertenecientes al Club de París, particularmente con algunos gobiernos. En 2006 se inició un canje de deuda con España e Italia; Dinamarca y Alemania han demostrado apertura. Negociaciones con Israel y Japón se verían viables y podrían dar al equipo económico un triunfo político.

Sería muy arriesgado ensayar con el país un modelo de moratoria de deuda que parta de la ideología de no pagar

una deuda por considerarla unilateralmente “ilegítima”, “corrupta” o “injusta”, pues, hasta aquí, los episodios de no pago se han originado en la real incapacidad fiscal de pago de los países, incluido Ecuador.

Hay que ser realistas: las propuestas teóricas de condonación total o moratoria serían un desafío al orden internacional, el cual no va a cambiar porque un pequeño país, con un peso político, comercial y económico muy limitado, adopte una posición de fuerza.

Esta reflexión es más valedera si se consideran dos cosas: una, que la economía ecuatoriana es abierta y funciona con una moneda ajena, que se puede “secar” con experimentos que generen incertidumbre y desconfianza sobre la inserción del país en la globalidad; y dos, que los números son claros, la relación deuda/PIB es de 34% y existen fondos extraordinarios por petróleo, lo que le da al país una gran oportunidad para una solución de mercado que libere fondos para programas sociales.

## ENTREVISTA “LATINOAMÉRICA OPTÓ POR ESTRATEGIAS DE MERCADO PARA REDUCIR EL SERVICIO DE LA DEUDA”

La mayoría de países latinoamericanos han aprovechado las condiciones favorables del mercado: liquidez global amplia, precios altos de bienes primarios (*commodities*) y monedas con sesgo a apreciarse para reperfilar su deuda externa a través de mecanismos de mercado. Los gobiernos han usado excedentes fiscales, acumulación de reservas o mayor capacidad de emisión de deuda doméstica para recomprar o prepagar deuda externa, logrando reducir el peso del servicio de la deuda en sus presupuestos y extender los plazos de vencimiento. Este ha sido el caso de Brasil, Colombia, México, Perú y Venezuela.

También los países con severos problemas fiscales como la República Dominicana y Uruguay hace dos años, adoptaron una estrategia de mercado para evitar una moratoria. En ambos casos, los gobiernos presentaron al mercado una propuesta de canje de sus bonos por otros de más largo plazo y cupones escalonados para aliviar la presión del servicio de deuda en el corto plazo. El mercado participó masivamente en los canjes porque las limitaciones fiscales eran ampliamente conocidas y ninguno de los países amenazó con una moratoria en los bonos no canjeados. Desde entonces, las economías de estos dos países han repuntado y las crisis fiscales han sido superadas.

El presidente electo Rafael Correa debería aprovechar que los precios del petróleo se mantienen altos para emitir bonos en el mercado externo a tasas más bajas y usar esos recursos para recomprar los Globales 12 y 30, que tienen cupones muy altos (12% y 10%, respectivamente). El pre-requisito sería que Correa mande un mensaje muy claro de que la estrategia de reducir el peso de la deuda se haría a través de mecanismos de mercado. Tal anuncio generaría una mejora sustancial en la percepción de riesgo país y el costo financiero para el Gobierno caería. El mercado aceptaría comprar bonos con tasas más bajas que los Globales 12 y 30 siempre y cuando no haya una amenaza de declarar una moratoria. En tal caso sería muy posible que el Gobierno ecuatoriano pudiera emitir nueva deuda a 30 años a una tasa por debajo de 9%, con lo cual podría generar ahorros anuales importantes para ser utilizados en sus planes sociales. En cambio, una moratoria le cerraría las líneas de crédito no sólo al Gobierno sino también al sector privado ecuatoriano. Ello afectaría al aparato productivo, haría difíciles las exportaciones por falta de financiamiento, generaría desconfianza y fuga de capitales, con el riesgo de una crisis bancaria si la salida de capitales se financiara con retiros de depósitos bancarios. Como se ha visto, la crisis económica que acompañó a una moratoria en el pasado generó también una crisis política severa.



Luis Oganés,  
vicepresidente de JPMorgan.

## PROPUESTAS Y LINEAMIENTOS DEL NUEVO GOBIERNO: REFORMAS ECONÓMICAS

&lt; POR MA. LORENA CASTELLANOS &gt;

**POLÍTICA MONETARIA**

La dolarización se mantendrá durante los cuatro años de gobierno.\*

**POLÍTICA EXTERIOR**

<b>Relaciones Internacionales</b>	Rechaza la participación de Ecuador en el Plan Colombia. Exigirá sanciones e indemnizaciones por los daños causados por el conflicto colombiano en la frontera.
	No renovará el acuerdo de la Base de Manta cuando llegue a término en 2009.
	Promoverá la renovación del Atpdea en una dimensión política.
	Promoverá la construcción de la Nación Latinoamericana, la integración comercial con la CAN y Mercosur, que incluye la creación de una moneda regional.
	Promoverá la integración vial regional, uno de cuyos ejes será la Vía Manta-Manaos
<b>Comercio Exterior</b>	Ejes de su política: 1) Desarrollo de la producción orientada al mercado doméstico; 2) Integración de exportaciones con cadenas productivas en la economía; 3) Calidad y diversificación de exportaciones; 4) El Ecuador será propulsor de la integración regional.
	No se firmará el TLC con EEUU. Para compensar la elevación de aranceles dará un subsidio de hasta \$ 25 millones a los floricultores. Para compensar la pérdida del mercado de EU, promoverá el fortalecimiento de relaciones comerciales con la CAN.
	Competitividad: la impulsará mediante Investigación y Desarrollo; regulación de costos de producción (financieros, eléctricos y de telecomunicaciones); construcción de infraestructura (puertos y aeropuertos) y reformas que aseguren la estabilidad laboral.
	No permitir el ingreso de productos chinos (calzado y ropa).
	Banano: Coordinará la política de exportación con productores locales y países productores de la región.
	Desestima a exportadores.

**POLÍTICA AGRÍCOLA**

Fijará precios de sustentación a productos como el arroz (a \$ 20 el saco), el maíz (a \$ 9 quintal), la soya (a \$ 13 q) y el algodón (a \$ 20 q).

Creación de un fondo de \$ 300 millones para dar crédito agrícola de \$ 5.000 a cinco años plazo y tasa de interés de 5%.

Política rural sustentada en la soberanía alimentaria, redistribución de la tierra y compra a los productores ecuatorianos para los programas del Estado.

Seguridad social para pescadores artesanales en el seguro campesino del IESS.

Reestructuración del Banco de Fomento, concesión de créditos a través del BNF con tasa de interés de 5% a 10 años plazo y suspensión de juicios de coactivas para los agricultores morosos del banco.

**POLÍTICA PETROLERA**

Preparará al país para una economía no petrolera con la producción de combustible vegetal (siembra de 100.000 hectáreas de caña para producir etanol).

"Uno de los ejes de la política petrolera debería ser el fortalecimiento de Petroecuador y solamente como un elemento complementario la participación del capital privado en las tareas de exploración y explotación de hidrocarburos, en especial en aquellos campos prospectivos que requieren inversión de riesgo." (PG\*\*)

"El gobierno será muy selectivo respecto de cuáles campos licitar al capital de riesgo, y reservarse para Petroecuador aquellos campos en donde el riesgo tecnológico sea menor para desarrollarlos por medio de alianzas operativas o estratégicas." (PG)

"Es necesario combinar el estricto cumplimiento de los contratos con la revisión de aquellos contratos que a todas luces no están sirviendo al interés nacional." (PG)

"No habrá nacionalización de los recursos petroleros", según Carlos Pareja, posible presidente de Petroecuador.\*

Refinación de petróleo a China, Venezuela, Chile, a los países amigos de Ecuador con capacidad de refinación.

OXY: no se designará ningún árbitro de Ecuador en el proceso, porque la caducidad no es objeto de negociación.\*

Con los excedentes de la Cereps: inversión en refinerías, transporte, almacenamiento y generación hidroeléctrica.

Construcción de la refinería en Jaramijó y Monteverde; modernización de la refinería de Esmeraldas.\*

### POLÍTICA FISCAL

<b>Impuestos</b>	Reducir el IVA de 12% a 10%. Para compensar la reducción del IVA: aranceles, impuestos especiales, impuestos a la especulación financiera.
<b>Subsidios</b>	Duplicación del bono de la vivienda de \$1.800 a \$3.600 para construcción/ampliación de vivienda. Duplicación del Bono Solidario (de \$15 a \$30), lo que significa duplicar su presupuesto de \$200 millones a \$490 millones al año, pues se incorporaron 300.000 beneficiarios, a 1'300.000 familias y 200.000 individuales. Bajar tarifas de agua potable, con subsidio cruzado, pagando más los que más consumen. Se mantiene el subsidio al gas y se aplicará una política de control al contrabando de GLP por las fronteras de Colombia y Perú, con lo cual se recuperarían \$250 millones anuales. Bajar el costo del subsidio al diésel, gasolinas y otros derivados de petróleo mediante una alianza con las refinerías de Venezuela, las cuales producirían derivados de crudo ecuatoriano a bajos costos para el Estado.
<b>Social</b>	Los excedentes petroleros se destinarán a inversión productiva, microcréditos, hidroeléctricas, refinerías, no a programas sociales, salvo el Plan de Vivienda.* Limitar el servicio de deuda a 3% del PIB y aumentar cada año 0,5% del PIB en educación y 0,3% del PIB en salud.
<b>Otros</b>	Aumento del presupuesto de las juntas parroquiales de \$19 millones a \$30 millones.

### POLÍTICAS SOCIALES

<b>Trabajo</b>	Nueva forma de reparto de utilidades. Constituir un fondo de \$300 millones para microcréditos masivos de \$5.000 a cinco años plazo y 5% de interés. Espera llegar a 600.000 personas. En las zonas urbanas se canalizarán a través del Banco del Pacífico y en las zonas rurales a través del Banco Nacional de Fomento, BNF.
<b>Seguridad social</b>	Elaboración de un sistema informático que permita cruces de cuentas entre los seguros para que la cobertura sea para el 100% de la población. Aumento de pensiones a los jubilados. Pagar la deuda estatal con el IESS. Unificar el sistema de seguridad social para que agrupe IISSFA, ISSPOL y Aseguramiento Universal (AUS). Invertir el dinero del IESS, depositado en el Banco Central, en sectores estratégicos: petróleo, telecomunicaciones, electricidad. Crear el fondo de cesantía para choferes profesionales del país con el fin de afiliar a más de 500.000 conductores al Seguro Social.
<b>Educación</b>	Incremento gradual del presupuesto destinado a educación hasta alcanzar el 6% del PIB.
<b>Salud</b>	Ampliar el rango de edad (de cinco a doce años) de los beneficiarios de la Ley de Maternidad Gratuita. Acceso gratuito a medicamentos genéricos a través de un sistema de farmacias populares.
<b>Vivienda</b>	Edificación de 100.000 viviendas al año (para lo cual necesitará \$360 M que provendrán de excedentes petroleros).

\* Declaraciones del Presidente electo con posterioridad a las elecciones (Fuente: Medios de comunicación).

\*\*PG: Plan de Gobierno ([www.rafaelcorrea.com](http://www.rafaelcorrea.com)).

Ejes centrales: Mantener la dolarización; un Estado fuerte en la regulación de la economía; privilegiar la integración regional en lugar de la apertura comercial, y dar prioridad al gasto social.

