

2011

pinta bien, pero gastador y endeudado

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA >

Los deseos de tener un buen año se van a cumplir, según pinta el año que se estrenó este 1 de enero. En un contexto internacional favorable por la recuperación de las economías avanzadas y el motor de las economías emergentes —con China e India a la cabeza—, América Latina está esperanzada, con razón, en que venderá sus materias primas, la base de su prosperidad en el año. La demanda de bienes primarios asegura buenos precios. ¡Ni hablar del petróleo! Tan buenas cotizaciones se esperan que, en

la reunión de la OPEP en diciembre pasado en Quito, se anunciaba que en algún momento de 2011 el barril podría llegar a \$ 100... En medio de la bonanza, a nadie le gusta ver la otra cara de la medalla: un año de muchos gastos y de necesidades de endeudamiento, ni la enorme brecha abierta en la balanza de pagos originada en las importaciones masivas frente a exportaciones que no se expanden al mismo ritmo. El riesgo externo se esconde bajo la buena pinta, porque la oferta del gastador seduce a todos.

El crecimiento del producto interno bruto (PIB) es una de las variables que mejor define en el tiempo cómo fue el desempeño económico en un año. Para el Ecuador, 2011 exhibe una expectativa de crecimiento de 3,5% del PIB, según las proyecciones de Multiplika. En la experiencia histórica del país, ese nivel no es extraordinario, más bien se sitúa en la medianía: es bueno pero insuficiente para asegurar una expansión del empleo vigoroso y sostenible.

¿En qué se sustentará el crecimiento esperado? Fundamentalmente en consumo de los hogares y de la administración pública, puesto que el Gobierno ha incrementado el ingreso disponible con varias decisiones. También la inversión pública prevista por el Gobierno contri-

buirá al crecimiento del producto en 2011, en la medida en que se concreten los proyectos de infraestructura, lo que a su vez dependerá de disponer de los recursos fiscales a tiempo. En cambio, la inversión privada tendrá un papel mucho menor, pues en el actual modelo está desplazada y sus inversiones han ido disminuyendo en el total de la inversión nacional. En menor medida aportarán las exportaciones, que vienen creciendo modestamente aun cuando la debilidad del dólar daba para acelerar el ritmo de ventas al exterior y aprovechar la ventaja competitiva por precios durante 2010.

La estimación de crecimiento del PIB de 3,2% en 2010 y de 3,5% en 2011, es sustancialmente menor de los optimistas cálculos oficiales, que señalaron inicial-

mente 6,8% para 2010 (reduciéndolo, a fin de año, a 3,7%) y anuncian ahora 5,06% para 2011.

La medición internacionalmente aceptada del FMI (*Cuadro 1*) presenta indicadores mucho más modestos de crecimiento del PIB para el Ecuador en 2010 y, en 2011, además del ya sabido menor ritmo que el de sus vecinos y socios comerciales, como Perú, Colombia o Chile, países del que el Ecuador se aleja más y más.

Así mismo, otros países sudamericanos, aunque no vecinos, como Uruguay y Paraguay muestran rendimientos mucho mejores para estos dos años. Todos reflejan lo positivo del entorno internacional para la región latinoamericana. La gran excepción es Venezuela, que sumergida en el llamado socialismo

CUADRO 1
Crecimiento importante para América Latina con inflación moderada

País	Crecimiento PIB real			Inflación ¹		
	2009	2010*	2011(p)	2009	2010*	2011(p)
EEUU	-2,6%	2,6%	2,3%	1,9%	0,5%	1,2%
México	-6,5%	5%	4%	3,5%	4,5%	3,0%
Brasil	0,2%	7,5%	4,1%	4,3%	5,2%	4,8%
Argentina	0,9%	7,5%	4,0%	7,7%	11,0%	11,0%
Colombia	0,8%	4,7%	4,6%	2,0%	3,2%	3,3%
Venezuela	-3,3%	-1,3%	0,5%	25,1%	33,3%	31,0%
Perú	0,9%	8,3%	6,0%	0,2%	2,8%	2,0%
Chile	-1,5%	5,0%	6,0%	-1,4%	3,7%	3,0%
Ecuador	0,4%	2,9%	2,3%	4,3%	3,7%	3,2%
Bolivia	3,4%	4,0%	4,5%	0,3%	3,5%	3,5%
Uruguay	2,9%	8,5%	5,0%	5,9%	7,0%	6,0%
Paraguay	-3,8%	9,0%	5,0%	1,9%	5,5%	5,5%

¹ VALOR A FINAL DE AÑO.

* CIFRAS PROVISIONALES.

(p) PROYECCIONES.

FUENTE: FMI, PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, OCTUBRE 2010.

del siglo XXI y a pesar de su inmensa riqueza petrolera, ha logrado hundir su estructura económica con políticas populistas.

INFLACIÓN MODERADA, REFLEJO DE LAS TENDENCIAS MUNDIALES

La inflación al consumidor en el Ecuador cerró 2010 en 3,3%, por debajo del nivel de 2009 (4,3%). Los bienes transables están anclados a la inflación estadounidense por medio de la dolarización y absorben los precios de los *commodities* a nivel internacional, excepto en los derivados de petróleo, que continúan subsidiados en el país. Los precios de los no transables aportaron en menor medida que los transables al índice global de inflación durante 2010.

En 2010 el panorama de inflación internacional a la baja trajo temores de deflación en el corto plazo y —en parte— contribuyó a la baja de un punto a nivel doméstico. Para 2011 el panorama internacional muestra una declinación. En EEUU la inflación esperada en 2011 es de 1,0%, tras registrar 1,4% en 2010. Japón continuará en deflación, con -1,0% en 2011, tras el registrado -0,3% en 2010. La zona euro tendrá inflación de 1,5%, tras cerrar 2010 con 1,6%. Los

gigantes emergentes China e India registrarán en 2011 inflación de 3,5% y 5,7%, respectivamente, según las cifras del FMI. Según Multiplica, el Ecuador tendrá una inflación de 3,5% en 2011; el FMI proyecta una inflación de 3,2% al cierre de este año, similar a la de 2010.

Una subida de precios fuerte de las materias primas en el mercado mundial podría presionar la inflación en alguna medida, pero reducir los subsidios de alguno de los combustibles a nivel doméstico, o “focalizarlos”, tendría un impacto realmente fuerte. Sin embargo, en las previsiones económicas de las principales variables que el Ministerio de Finanzas ha publicado para 2011-2014, se señala que no se esperan fuertes variaciones en el deflactor del PIB, con lo que da a conocer que no están pensando en ajustes fuertes en este sentido. Además, como parte del socialismo del siglo XXI, este Gobierno va a pensar muy bien si políticamente quiere asumir los costos de un ajuste de precios a los combustibles, una vez que se ha visto la reacción del pueblo boliviano ante la subida de la gasolina (el “gasolinazo”) y el diésel aplicadas por el colega revolucionario **Evo Morales**, que tuvieron que dejarse insubistentes a los pocos días.

EMPLEO ESQUIVO

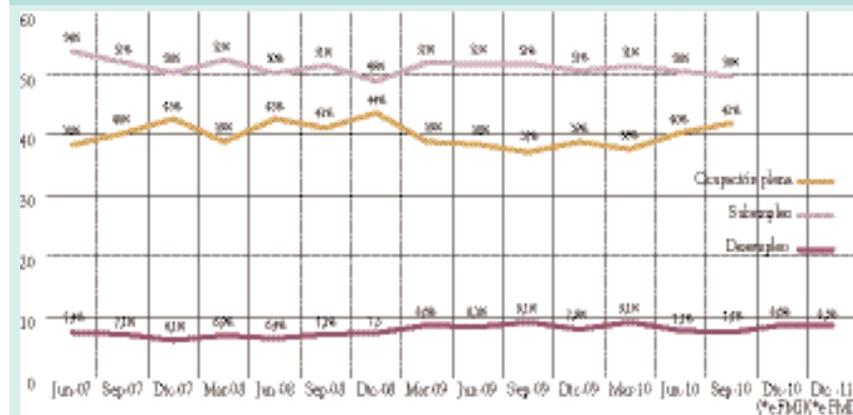
No hay cambios previstos en la estructura laboral ni en los resultados de desempleo, que apenas fluctúan 1,5

puntos porcentuales sobre o bajo 7,5%. En ese mismo rango se hallan las expectativas de empleo estimadas por el FMI, que el Gobierno rebatirá aduciendo que la inversión pública es una gran creadora de empleo. Se estima que la PEA está constituida por 4'500.000 personas, por lo que cada punto porcentual de desempleo o subempleo representa a 45.000 personas. Lo que dice el FMI, entonces, es que 2010 cerrará con 8,6% de desempleo, equivalente a unos 387.000 desempleados, mientras el Gobierno aducirá cifras menores, como se verá en el futuro. Con una PEA de 4'600.000 en 2011, con una tasa de 8,5% para el desempleo, la cifra de desempleados sería de 391.000, una situación estacionaria frente a años anteriores. Y qué decir del subempleo, aunque muchos subempleados puedan ganar sobre el salario básico unificado porque son autogeneradores, la situación de trabajar menos de 40 horas semanales también es indicativo de una limitación en la generación de empleo, que afecta al 50% de la PEA. El empleo adecuado no ha crecido sostenidamente.

Con respecto al subempleo y a la ocupación adecuada, la situación no es tan diferente (*Gráfico 1*). Es significativa y exige una explicación, la constante fluctuación de la PEA que registra el INEC, que no guarda una secuencia acorde con la estacionalidad del trabajo.

Esta situación laboral es frustrante para los ecuatorianos, y también para el Gobierno, que quisiera poder mostrar

GRÁFICO 1
ESTANCAMIENTO LABORAL: NO HAY MEJORA



FUENTE: INEC. *2010 y 2011 FMI, PERSPECTIVAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL, OCTUBRE DE 2010.

grandes transformaciones. ¿Habrá caído ya en cuenta que cambiar estructuras en el mercado de trabajo no es cuestión de discursos, mandatos o reformas legales? ¿Que lo que se requiere es un modelo económico de verdadero emprendimiento, que dé lugar a las iniciativas microempresariales, comunitarias y asociativas, y de la pequeña, mediana y grande empresa para que realicen inversiones sostenibles en el tiempo?

SALARIOS AL ALZA APUNTANDO AL "SALARIO DIGNO"

Para quien es asalariado, no es accionista o empresario ni tiene un trabajo por cuenta propia, las decisiones salariales del Gobierno contribuyeron a mejorar de manera sostenida el ingreso disponible. La última decisión de elevar el salario básico de \$ 240 a \$ 264 (Gráfico 2), un incremento de 10% anual, cuando la inflación esperada está entre 3% y 4%, eleva de facto el salario real a un nivel que provee de mayor ingreso disponible. Esto porque el Gobierno está muy atento a mantener la dinámica del consumo, con la finalidad de alentar el crecimiento del PIB, y porque sabe que es altamente popular hacer subidas salariales en términos reales. Además, esta última decisión del Ministro de Recursos Laborales se dio en el marco de la tesis del "salario digno" (Ver Cifras), promulgada en el Código de la Producción por la Asamblea Nacional, que busca que 1,6 perceptores de ingreso en una familia puedan comprar con sus salarios conjuntos una canasta básica por mes. Con ese valor de salario unificado, por 1,6 perceptores de ingresos y por 14 meses (incluyendo decimotercero y decimocuarto), una familia tendría un ingreso de \$ 498 por mes, que no llega a la canasta básica (\$ 544,71 en diciembre de 2010).

LA SEDUCCIÓN DEL GASTO A CUALQUIER COSTO

Impresiona la forma en que el Gobierno planteó el presupuesto en los dos últimos años. Como punto de partida de 2010, se propuso sin hacerse nin-



FUENTE: BANCO CENTRAL
* NO SE CONSIDERAN NI EL 13° NI EL 14° SALARIO.

CUADRO 2 Presupuesto General del Estado y estimación de 2011 (en millones de dólares)

	2010 inicial	PGE 2011	2011 estimado
INGRESOS TOTALES	13.141	14.060	14.263
Ingresos corrientes - permanentes	9.648	10.814	10.100
Ingresos tributarios - impuestos	8.219	9.427	8.939
d/c Impuesto a la renta	2.853	2.764	2.705
d/c IVA	3.405	4.278	4.046
d/c ICE	519	555	450
Salida de divisas	357	385	496
Ingresos no tributarios	1.429	1.387	1.160
Ingresos petroleros - no permanentes (capital)**	3.492	3.245	4.163
GASTOS TOTALES	16.251	17.795	16.954
Gastos corrientes - permanentes	9.701	10.673	10.677
d/c Salarios (incl. proy. de inversión)	5.958	6.751	6.823
d/c Bienes y servicios de consumo*	564	883	883
d/c Intereses - Gastos financieros	639	740	740
d/c Transferencias y donaciones corrientes	2.354	2.203	2.148
Gastos de inversión - no permanentes	6.550	7.122	6.277
RESULTADO GLOBAL	3.110,2	3.735	2.691
PIB nominal (millones de \$)	56.998	62.043	61.786
DÉFICIT (-)/SUPERÁVIT (+) % del PIB	-5,5%	-6,0%	-4,4%

FUENTE: 2010 Y PGE 2011, MINISTERIO DE FINANZAS, 2011 ESTIMACIONES DE MULTIPLICA.

gún problema un nivel de gastos superiores a los ingresos nada menos que en \$ 3.110 millones, un déficit de 5,5% del PIB (Cuadro 2); del mismo modo, lo hace para 2011, donde se plantea un déficit de 6% del PIB. Claro que, en la ejecución presupuestaria de 2010, el déficit bajó a menos de la mitad, pero el hecho cierto es que al Gobierno no le tiembla la mano al momento de gastar y el juego es mirar después qué oportunidades tiene de endeudarse para proceder a hacerlo y dar viabilidad a su plan. Cuando más, restringe el gasto de inversión, el segmento presupuestario que ya era recortable en tiempos de la "larga

noche neoliberal" y lo es en el "día revolucionario".

Las ofertas del socialismo del siglo XXI no conocen tope al momento de seducir al público de las encuestas con el gran edulcorante del gasto público. Así, de un gasto equivalente a 23,8% del PIB en 2006 en las operaciones del sector público no financiero (SPNF), se pasó a 40% del PIB en 2008 y a un valor similar en 2010 y 2011. La subida en la masa salarial ha ido de 7,6% del PIB en 2006 a 11% del PIB en 2011, en el SPNF. Que a todos los asalariados de la burocracia les encante esas subidas es

comprensible, pero los ecuatorianos deberían saber que, en 2006, la totalidad de las recaudaciones del IVA más la mitad del impuesto a la renta se utilizaba para financiar la masa salarial de la burocracia. En cambio en 2011, a partir de las cifras del presupuesto, la masa salarial demanda toda la recaudación del IVA y toda la del impuesto a la renta, de acuerdo al escenario estimado por Multiplica.

En el sector fiscal, los ingresos tributarios se han fortalecido significativamente, al pasar de 11,7% del PIB en 2006, sumando los impuestos a la renta, IVA, ICE y arancelarios, a 13,85% del

PIB (de los mismos impuestos más el de salida de capitales) en 2009 y una expectativa de 14,2% del PIB en 2011. La presión fiscal muestra el esfuerzo recaudatorio del Gobierno, un avance positivo en la gestión tributaria. Aunque con buenos resultados, el monto de recaudación del IVA que se propuso en la pro forma parece que está estimando una subida del nivel de la tarifa de este impuesto, que hasta ahora es de 12%, y que nunca bajó a 10%, como ofreció **Correa** en su campaña electoral de 2006, puesto que es un impuesto jugoso, que genera importantes réditos tributarios para sostener el elevado nivel de gasto presupuestado. Correa habla de cobrar el IVA en las medicinas y llamadas de celular.

Se estima que el Gobierno llegará a ejecutar el presupuesto en 2011, de tal manera que el déficit sea de 4,0% del PIB, a pesar de la bonanza petrolera esperada internacionalmente y del crecimiento de la producción estatal, con una ejecución de la inversión pública sustancialmente menor a la presupuestada.

DEUDAS COMO LA ESPUMA EN AÑO NUEVO: AL ALZA

Aunque la relación deuda pública/PIB estuvo a la baja (Gráfico 3), el endeudamiento público ya está al alza. ¿Cómo se logra esto? Simple, era cuestión de incluir un artículo sui generis en el Código de las Finanzas Públicas, hecho a la medida de las necesidades del modelo económico y del Ministerio de Finanzas: la sección I del Componente de Endeudamiento Público, que define qué es endeudamiento público y qué no lo es, a pesar de que se trate de obligaciones de crédito contratadas y pagaderas por el Estado.

El crédito de \$ 1.000 millones con PetroChina, en julio de 2009, se hizo a dos años plazo, pagadero en petróleo, con una tasa de 7,35% (Cuadro 3). A esta deuda externa no se la contabilizó como tal, sino como una “venta anticipada de petróleo”. El crédito de \$ 1.682

millones con el Eximbank de China se contrató a 15 años plazo, con cinco años de gracia, a una tasa de interés de 6,9% por ser crédito comercial. De este se espera un desembolso de \$ 370 millones en 2011, que parece que sí se van a contabilizar como deuda externa, a pesar de que medios informativos del Gobierno, como el periódico *El Ciudadano*, hablaban en 2010 de que se trata de una inversión de China, lo cual no se corresponde con el endeudamiento. Un tercer crédito, con el Banco de Desarrollo de China, por \$ 1.000 millones, de los cuales ya se desembolsaron \$ 800 millones para libre disponibilidad, o sea para cualquier finalidad incluido gasto corriente, también es pagadero en petróleo. Se lo contrajo a cuatro años plazo, con una tasa de 6,5% anual, alto costo frente a créditos multilaterales. Aún no consta en el Boletín de Deuda Externa y quizá no sea contabilizado como deuda pública.

El IESS tiene invertidos más de \$ 3.500 millones de su portafolio en bonos del Estado, que sí se contabilizan como deuda interna pública. Hay margen para una nueva emisión y colocación en 2011, con el fin de financiar el presupuesto, planteado con 6% de déficit, para empezar.

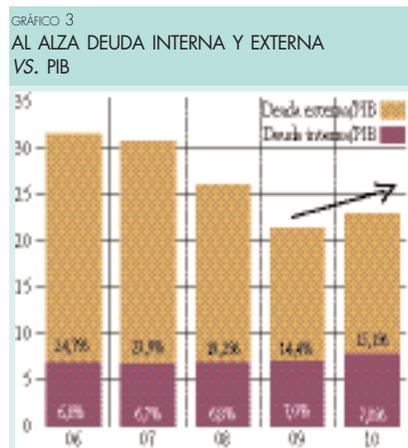
El Código de las Finanzas Públicas, en su Disposición General Octava, estima que los bancos privados, si así lo decidieren, pueden encajar hasta 75% en títulos y bonos del Estado. Con reservas bancarias de alrededor de \$ 1.400 millones a fines de 2010, el Gobierno podría colocar más de \$ 1.000 millones en títulos a ser comprados por los bancos. ¿Se calificarán estos como deuda o qué? Esta será una de las sorpresas de 2011.

Pero los certificados del tesoro (Cetes), por ley, no son considerados deuda pública, a pesar de ser obligaciones del Tesoro Nacional. La emisión de \$ 554 millones en Cetes, autorizada en diciembre de 2010, tiene todavía un nivel bajo de colocación, pero, aunque se deban amortizar y demanden pago de intereses, ¿no se consideraban deuda pública!

Por último, el financiamiento de déficits fiscales tan abultados exige endeudamiento. Por lo dicho, hay algunas alternativas de satisfacer el requerimiento de deuda, y eso sin considerar la que se baraja hoy en día: una nueva emisión de bonos soberanos para regresar a los mercados financieros internacionales. Se requerirán millones en nuevos bonos soberanos para financiar una inversión pública elevada y un gasto corriente inflexible a la baja. Aunque el mercado internacional tiene la liquidez para absorber bonos de alto nivel especulativo, el costo financiero que deberá pagar el Ecuador tendrá un castigo en riesgo país y alto interés, originado en la equivocada decisión de moratoria de la deuda sobre los bonos globales, en noviembre de 2008.

SECTOR EXTERNO: BRECHA QUE AMENAZA

El superávit comercial experimentado hasta 2009, en medio de la bonanza petrolera, se transformó en



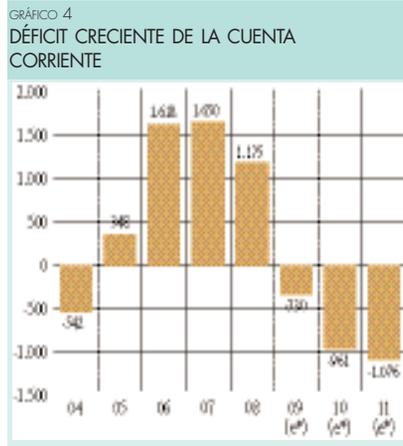
FUENTE: MINISTERIO DE FINANZAS Y BANCO CENTRAL

CUADRO 3
Créditos desembolsados, firmados y comprometidos con China

Fecha	Acreedor	Plazo	Tasa interés	Monto (\$ millones)
23-Jul-09	PetroChina	2 años	7,35%	1.000
02-Jun-10	Eximbank	15 años	6,90%	1.682
12-Jun-10	CDB y PetroChina	4 años	6,50%	1.000
14-Jul-10	CMAC Engineering	Crédito preaprobado		1.000
Total				4.682

FUENTE: MINISTERIO DE FINANZAS, MINUTA DEL CRÉDITO CON CDB, REPORTE MACROECONÓMICO DE JULIO 2010.

2010 en déficit de la balanza comercial, equivalente a 2% del PIB, y en déficit de la cuenta corriente, equivalente a 1,7% del PIB (Gráfico 4). El problema de difícil solución para el Gobierno es que el gasto fiscal creciente libera recursos que se direccionan fuertemente a las importaciones, las cuales crecieron en 35% de 2009 a 2010, mientras las exportaciones lo hicieron solo en 29%, incluyendo el efecto precio del petróleo. Entre los rubros de mayor importación se encuentran automóviles, combustibles y lubricantes, fármacos; crecieron las importaciones de bienes de capital y de materia prima, pero también de bienes de consumo. El Gobierno ya no puede establecer salvaguardias de balanza de pagos ni cambiarias como hizo en 2009, sino solamente los topes permitidos por la OMC. El arancel adicional de 5% a la importación de vehículos para la clase media es insuficiente para reducir el ritmo importador, que está generando una brecha externa muy riesgosa para la dolarización, a pesar de la bonanza petro-



FUENTE: BCE DE 2004 A 2009; MULTIPLICA 2010-2011.

lera y el crecimiento de las exportaciones.

La inversión extranjera directa en 2010 parece que llegó a uno de los puntos más bajos de la década (Gráfico 5) y, evidentemente, a los niveles más bajos de la región. El Gobierno considera que se reactivará a partir de 2011, con la serie de proyectos de infraestructura, turismo y otros que se podrían concretar, pero eso



FUENTE: BCE, INFORMACIÓN ANUAL 2002-2009 Y IER, SEMESTRE 2010.

está por verse, pues aún no se ha creado un ambiente adecuado para la inversión, y nada hay más nervioso que un millón de dólares.

Las remesas podrían recuperarse en 2011, con las mejores expectativas de crecimiento económico y empleo en el mundo, en países donde está la mayoría de emigrantes ecuatorianos: EEUU, Italia y España.