

2015

se estrechan los flujos de ingreso

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA Z. >

ENTORNO INTERNACIONAL ADVERSO

SE DESPLOMA EL PETRÓLEO

¡Boom!, casi audible ha sido el desplome del flujo de ingresos petroleros hacia el país, al ritmo del colapso en el precio internacional del crudo que se observó en el último trimestre del año anterior. Esta es la primera circunstancia del entorno internacional que impactará la economía en 2015. Una caída desde \$ 98,9 por barril (p/b) en el promedio de junio a \$ 48 p/b el 22 de diciembre, para el promedio de la mezcla Ecuador (Gráfico 1), no tiene otro calificativo que estrepitosa y, por persistente, capaz de minar con rapidez el caudal de dólares que por las exportaciones de este bien ingresan al país y al erario nacional. Se trata de una situación no vista desde 2009, que incluso ha llevado a la agencia estadounidense Energy Information Administration (EIA) a reducir sus previsiones de precio para el WTI en 2015 en algo más de \$ 30 p/b, estableciendo como promedio de 2015 un precio de \$ 62,75 p/b para ese crudo marcador de la mezcla ecuatoriana.



SE ESTREMECEN, LAS FINANZAS PÚBLICAS

Los diarios de todo el mundo se llenaron en diciembre de titulares como “caída del precio del petróleo pone a temblar las finanzas” y han recogido las versiones de ministros de Finanzas y presidentes de los países productores en el sentido de que la situación es adversa

pero manejable. En México, aunque el precio de la mezcla mexicana está por debajo de lo presupuestado, “las ventas anticipadas con seguros garantizan un precio”, dijo el ministro de Finanzas. El presidente **Juan Manuel Santos** señaló que Colombia tiene cómo enfrentar la crisis, aunque el petróleo representa 55% de las exportaciones y 20% de los ingresos fiscales y que “se inyectará más plata a aquellas actividades que generan más empleo y más demanda. Una de ellas es la construcción, la otra es la infraestructura...”. En Rusia, el petróleo representa 68% de los ingresos fiscales, por lo que la economía está cayendo en recesión, el rublo se devaluó 40% entre inicios y fin de 2014, a pesar de las inyecciones de reservas internacionales para sostener la moneda. **Vladimir Putin** responsabilizó de esta crisis en su país a Occidente, por las sanciones económicas derivadas de su intervención en Ucrania y agradeció a China que le ofreció su apoyo con lo que se frenó la caída del rublo. Aunque se espera cierta recuperación del precio internacional del petróleo en el segundo semestre, es evidente que se trata del fin del boom petrolero.

En el Ecuador, el presidente **Rafael Correa** ha mencionado “medidas de ajuste basadas en la reducción de inversiones” para enfrentar “un año

difícil para las finanzas públicas pero manejable”, minimizando que los ingresos petroleros “representan 10% de los ingresos del presupuesto”, pero en 2013, representaron 30,7% de los ingresos del presupuesto (Cuadro 2.1 Operaciones del SPNF; *Boletín mensual*, BCE). El ministro de Finanzas, **Fausto Herrera**, logró la aprobación de la Ley Orgánica de Incentivos Tributarios y Prevención del Fraude Fiscal en la Asamblea Nacional (AN), con lo cual se busca incentivar la producción, pero sobre todo generar \$ 200 millones adicionales en recaudaciones tributarias, como parte de la estrategia para enfrentar el *shock* externo originado en el colapso de los ingresos petroleros.

Si ese es el objetivo recaudatorio, se queda corto frente al requerimiento de financiamiento en 2015, que a nivel oficial se ha calculado en más de \$ 8.800 millones. El Ecuador no dispone de reservas internacionales significativas: en 2014 hizo una operación por el 50% del oro monetario y en 2008 liquidó los fondos de ahorro petrolero existentes, por lo que no cuenta con variedad de instrumentos para capear la tormenta que se vino. El endeudamiento interno y externo es una de las opciones costosas y esquivas, pero indispensable para afrontar la sequía de capital. Correa que, en sus tuits del 1 de enero, reiteró que será un año de “dificultades externas”, viajó a China el 6 de enero buscando refres-

car la relación con el mayor financista del país. Firmó convenios de financiamiento con bancos chinos por un monto aproximado de \$ 7.500 millones (ver *Breves*).

LAS MONEDAS BLANDAS SE DEPRECIAN Y SUBEN LAS TASAS DE INTERÉS

Además, el dólar se fortalece. Esta es la segunda circunstancia del entorno internacional que impactará con fuerza en las economías emergentes y particularmente las del mundo en desarrollo al afectar el comercio.

En la región, Colombia empezó 2014 con S/. 1.925,29 pesos por dólar y terminó el año sobre los S/. 2.300 pesos por dólar, con una depreciación de su moneda en 22,1%. Brasil reporta 14,6% de depreciación en el real, Perú 6,6% de caída del nuevo sol. Los socios del socialismo del siglo XXI tienen peores resultados: Argentina 31,3% de depreciación del peso y Venezuela 92,5% de caída del bolívar en el mercado paralelo. La zona euro soportó una caída de su moneda de 13,3% en 2014 y Japón una depreciación del yen de 14,7% (*Cuadro 1*).

La tendencia de fortalecimiento del dólar continuará, apoyada en la recuperación del crecimiento de la economía estadounidense en 2014, con proyecciones positivas en 2015, acompañadas de

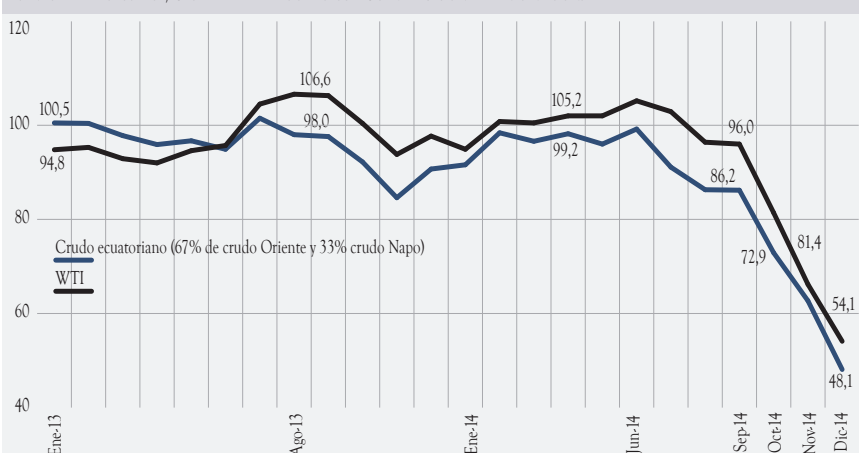
la creación de 240.000 nuevos empleos. A ello se suma la política monetaria de la Reserva Federal de EEUU (FED) conocida como *tapering* (eliminación de las inyecciones monetarias o *quantitative easing*) vigente desde diciembre de 2013, y que en el segundo semestre de 2015, se complementará con subidas de las tasas de interés para estimular la captación de flujos de inversión y dar mayor impulso a la economía. Por contraste, la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE) propicia la fijación de tipos de interés en mínimos históricos para estimular el crecimiento, financiamiento barato del crédito productivo y combate a la deflación. Estas políticas del BCE repercutirán en nuevas depreciaciones del euro desde un nivel de \$ 1,21 a fines de 2014, hasta situarse en alrededor de \$ 1,18 o menos por euro durante 2015 y 2016.

¿Qué implicaciones tiene todo esto para el Ecuador? La apreciación del dólar encarecerá las exportaciones y reducirá la competitividad de los productos ecuatorianos en los mercados internacionales. En contraste, será más barato importar al país dolarizado desde los países vecinos, desde EEUU y la UE. Los consumidores tendrán acceso a productos importados a menor precio, en tanto que las empresas productoras nacionales tendrán más dificultades para exportar y enfrentarán más competencia para vender sus bienes dentro del país. Quiere decir que con un dólar fuerte los productos ecuatorianos se

GRÁFICO 1

Precio promedio del crudo WTI y ecuatoriano

FUENTE: EP PETROEQUADOR, SECRETARÍA DE HIDROCARBUROS Y SISTEMA NACIONAL DE INFORMACIÓN.



CUADRO 1

Cotización y apreciación (-) / Depreciación (+) del dólar en el mercado internacional

FUENTE: BANCOS CENTRALES DE COLOMBIA, PERÚ, ARGENTINA; BANCO CENTRAL EUROPEO; FOREXPRO FINANCIAL MARKETS WORLDWIDE.

	2013	2014 (Dic.29)	Var.
Colombia (peso)	1.925,29	2.350,24	+22,10%
Perú (nuevo sol)	2,79	2,98	+6,60%
Argentina (peso)	6,52	8,56	+31,30%
Brasil (real)	2,35	2,69	+14,60%
Venezuela (bolívar oficial)	6,29	6,29	0,00%
Euro	0,72	0,82	+13,30%
Japón (yen)	105,3	120,48	+14,70%

vuelven más caros frente a los del resto del mundo. Exportar menos significará menores ingresos al erario nacional por exportaciones no petroleras, menor flujo de dólares a una economía dolarizada (contracción monetaria), mayor salida de dólares por importaciones. En definitiva, un desbalance comercial que acen-túa los desequilibrios de la balanza de pa-gos. Las tasas de interés internacionales al alza encarecerán los costos financieros de la deuda, harán más costoso financiar

el presupuesto de 2015. Esta circuns-tancia internacional adversa conlleva riesgos monetarios, fiscales y del sector externo. Hay un aumento del riesgo de no pago de la deuda que ya se refleja en el riesgo país del Ecuador medido por el indicador Embi.

Este encarecimiento de los precios relativos ecuatorianos, frente al resto del mundo, se refleja en la apreciación del tipo de cambio real (TCR) (Gráfico 2). En el gráfico los valores inferiores a 100 indican apreciación y se ve cómo esta creció en 2014.

El TCR bilateral con socios comer-ciales de la Unión Europea (UE) mues-tra niveles de apreciación de 11% y 12% con ese bloque en 2014, y se espera una profundización de 3% a 7% en 2015. Significa que los productos ecuatoria-nos, particularmente exportaciones no tradicionales, se encarecieron mucho en ese destino. Se exportará menos banano, rosas, café, cacao, etc., a Europa, por la subida de precios, a pesar de que se con-servarán las preferencias arancelarias del SGP+ con la UE y de haber firmado el Acuerdo Comercial Multipartes, que no entrará en vigencia sino en 2016. Con los países andinos, la tentación de im-portar desde allá se cortará con políti-cas como la salvaguardia cambiaria que entró en vigencia con Colombia 21% y con Perú 7% para proteger la produc-ción ecuatoriana frente a la devaluación de las monedas de los socios comercia-

les. El tipo de cambio fijo que mantiene el Ecuador encarece los precios frente al resto del mundo.

CHINA SE RALENTIZA

Una tercera circunstancia del en-torno internacional es la pérdida del ímpetu del crecimiento de China (Cuadro 2). Del ritmo de dos dígitos en su crecimiento anual que tenía en quin-quenios pasados, ha bajado a niveles de 7% en 2015. Habrá menos demanda de bienes primarios y, por ello, menores precios para los *commodities*, menores ingresos para los países vendedores de bienes primarios como el Ecuador.

¿QUÉ ESPERAR EN 2015 EN EL ECUADOR?

Las circunstancias favorables del en-torno internacional se esfumaron: pre-cios altos del petróleo, depreciación del dólar y del TCR, bajas tasas de interés para los costos financieros. Soplan los vientos adversos ahora. En esos años: ¿logró el Ecuador atraer inversión extranje-ra directa (IED) que genere producción nueva y puestos de trabajo? ¿Se crearon condiciones estables para que fluyan los capitales hacia el país y con ese flu-jo se garantice la oferta monetaria que requiere una economía dolarizada? No. Mientras los países de la región recibie-ron grandes flujos, el Ecuador recibió menos de 1% y en 2014 ya salieron de la región masivamente los capitales, lo cual explica también la depreciación de las monedas. ¿Logró el país formar fondos de ahorro para enfrentar choques exter-nos en la época de vacas flacas? No, por el contrario. A pesar de que de 2007 a 2014 ingresaron \$ 90.000 millones por exportaciones petroleras, se liquidaron los fondos de ahorro en 2008.

Lo que el Gobierno no considera peligroso, pero sus críticos sí, es que aun recibiendo \$ 90.000 millones, el endeudamiento público creció de 6,4% del PIB en 2007 a 11,5% del PIB en 2014

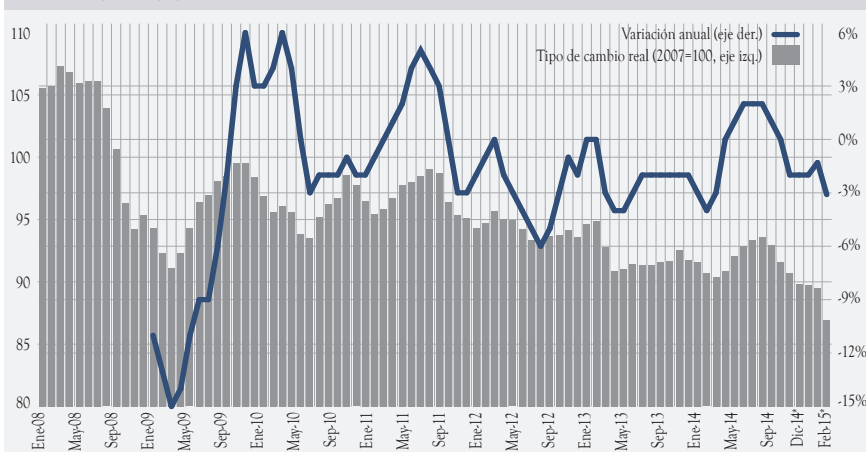
CUADRO 2
Previsiones de crecimiento mundial (%)

FUENTE: FMI, *World Economic Outlook 2015* (OCTUBRE);
OECD, *Economic Outlook Analysis and Forecast* (NOVIEMBRE);
CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2014*.
* PARA PERÚ Y ECUADOR, DATOS DE CEPAL EN VEZ DE OECD.

	FMI		OECD	
	2014	2015	2014	2015
EEUU	2,2	3,1	2,2	3,1
Unión Europea	1,4	1,8	0,8	1,1
Alemania	1,4	1,5	1,5	1,1
Francia	0,4	1	0,4	0,8
España	1,3	1,7	1,3	1,7
Italia	-0,2	0,8	-0,4	0,2
China	7,4	7,1	7,3	7,1
India	5,6	6,4	5,4	6,4
Rusia	0,2	0,5	0,3	0,0
Brasil	0,3	1,4	0,3	1,5
Sudáfrica	1,4	2,3	1,3	2,1
Colombia	4,5	4,5	4,9	4,4
Perú*	5,5	5,8	2,8%	5,0%
Ecuador*	4,2	3,5	4,0%	3,8%

GRÁFICO 2
Evolución y variación anual del tipo de cambio real (año base 2007)

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.
* DICIEMBRE 2014 Y 2015 SON ESTIMACIONES.



en deuda interna. En deuda externa, bajó de 21,8% el PIB en 2007 a 11,8% en 2009 y volvió a subir hasta 16,6% del PIB en octubre de 2014. Entonces, de un endeudamiento público consolidado de 28,2% del PIB en 2007, se volvió a 28,1% del PIB en 2014 (Gráfico 3), y eso que no todas las obligaciones se registran como deuda pública.

Para afrontar la crisis de los vientos adversos que se ciernen en el entorno internacional como un choque externo de proporciones sobre la economía ecuatoriana, se juegan en 2015 las cartas de mayores impuestos y mejor recaudación (con la Ley Orgánica de Incentivos a la Producción y Prevención del Fraude Fiscal); priorización de la inversión pública y reducción de la misma; recorte presupuestario hasta por 15% (el 5 de enero el Ministerio de Finanzas anunció un corte de \$ 1.420 millones) y subejecución presupuestaria.

Pero la carta más fuerte es la apuesta al endeudamiento externo e interno. La Junta de Regulación de Política Monetaria y Financiera (JRP) utiliza algunos instrumentos de deuda interna: emisión de bonos de la Tesorería, Certificados de Tesoro (Cetes), emisiones de papel de los bancos públicos (CFN, BdE, BNF). Algo nuevo totalmente sería el uso que la nombrada junta quiera dar al “excedente de liquidez de los bancos” o al encaje bancario, directamente, dineros de los clientes, como le autoriza el Código Monetario y Financiero vigente desde septiembre

de 2014. Hay que recordar que el Banco Central retomó sus funciones de instituto emisor con el Código Orgánico Monetario y Financiero (desde septiembre de 2014) al reservarse la opción de emitir dinero electrónico bajo reglas que define la JRP y ejecuta la gerencia general. Las opciones de financiamiento externo son algunas: multilaterales (con bajos intereses y plazos más largos); nuevas operaciones con el oro monetario gestionadas por el Banco Central y que dan cabida a créditos al fisco; FLAR ya copó su capacidad; créditos con China; compras de derivados como se hizo con Noble Americas. Habrá que ver qué opciones articulan el financiamiento de tan gigantesco requerimiento.

SE ESPERA UN CRECIMIENTO MAGRO

Es curioso que el planteamiento oficial sea que el PIB crecerá a 4% en 2015 y en 2016. Significa que la economía ecuatoriana crecerá un punto menos que el promedio de los siete años previos, que se dio con un entorno internacional favorable. El presidente Correa ha anticipado que será un año difícil; la persistencia de la caída del precio del petróleo es de \$ 30 p/b por debajo del nivel de los últimos cinco años; el encarecimiento de los precios de productos ecuatorianos fue de 12% frente a la UE, de 9% frente a Colombia, de 5% frente a Perú, y no se tienen fondos de ahorro ni reservas in-

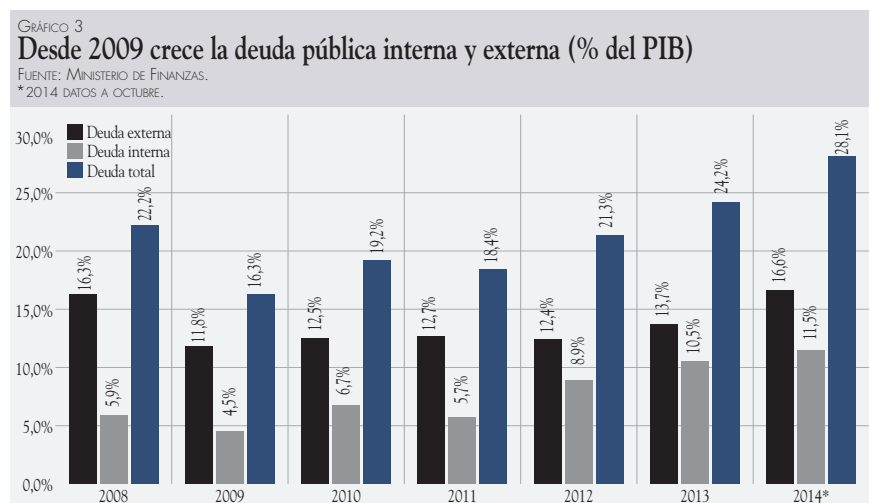
ternacionales masivas para amortiguar la sequía de dólares por menores exportaciones petroleras y no petroleras. En estas condiciones, es difícil pensar que las cifras oficiales se cumplan.

Hay que recordar el año 2009: el PIB creció 0,6% en medio de la severidad de la crisis financiera internacional, con precio del petróleo promedio de \$ 53 p/b (el de 2008 había sido de \$ 83 p/b), tasas de interés internacionales decrecientes, aunque el TCR se apreció y desfavoreció las exportaciones no tradicionales (-16%). Había temores de desdolarización, no por decisión gubernamental sino porque los precios tan bajos del petróleo estaban colapsando los ingresos. Pero el precio del crudo repuntó y se jugó a fondo la carta del endeudamiento: empezaron los créditos comerciales de Petroecuador atados a petróleo. Pero ya para 2014 China estuvo renuente a ampliar esa línea de financiamiento con el Ecuador. De allí la expectativa por la visita presidencial a ese país en los primeros días del año. El financiamiento será determinante en el crecimiento.

En 2015 habría todavía un crecimiento inercial que viene de los años anteriores. Hay margen para endeudarse, pues el tope legal es de 40% del PIB, aunque las fuentes de financiamiento se han vuelto esquivas y caras (el riesgo país subió sobre 1.000 puntos básicos en diciembre). La IED será mínima. Estas proyecciones de GESTIÓN consideran que en 2015 sería posible hasta 3% de crecimiento del PIB (Escenario 1), pero si la severidad de la caída de precios del petróleo persiste en el año, más acertado sería esperar 2% (Escenario 2). Las previsiones oficiales son las más optimistas. Un último informe de JP Morgan ajustó en diciembre a la baja las previsiones para 2015 (Cuadro 3).

PANORAMA DE 2015 EN DOS ESCENARIOS DE RIESGO

GESTIÓN ha presentado sus proyecciones anuales durante sus casi 20 años de vida. Este es un ejercicio saludable de prospectiva económica, que se basa en



supuestos para explorar qué podría pasar con los resultados de ciertas variables fundamentales y de ciertas cuentas fiscales y externas, si en la realidad se llegasen a presentar esos supuestos. Debe ser leído de ese modo, para ver tendencias, evidenciar los riesgos monetarios, fiscales y del sector externo, y no como una lectura de la situación real, que es preferible dejar enteramente en manos del sector oficial que no puede ser objetada por la Supercom ni la Cordicom.

Los dos escenarios tienen algunas diferencias (Cuadro 4). El primero si la mezcla de petróleo Ecuador (es decir, el promedio de los precios de sus dos calidades, Oriente y Napo) cae \$ 15 p/b frente al promedio de 2014 de \$ 86,4 p/b. El segundo si cae \$ 25 p/b frente a ese promedio. Estas consideraciones sobre el precio del petróleo pueden ser benignas, pues en 2009 hubo momentos en que cayó \$ 30 p/b. Adicionalmente, la ya mencionada EIA bajó el promedio del WTI de 2015 de \$ 94,59 p/b a \$ 62,75 p/b, con lo que la mezcla Ecuador podría estar \$ 11 debajo de ese nivel, o sea a algo más de \$ 51, una estimación menor a la del *Escenario 2*.

INFLACIÓN SUPERIOR A LA DE LOS SOCIOS COMERCIALES

La variación anual de los precios estuvo en 2014 alrededor de 4%, lo que es moderado, pero no puede dejar de mencionarse que es superior a la inflación de los principales socios comerciales: Colombia, Perú y EEUU (Gráfico 4). Cada mes de 2014 tuvo una acumulación de inflación mayor a la de 2013. Las devaluaciones en la región también tendrán consecuencias inflacionarias en esos países, lo que se suma a la apreciación del TCR bilateral con los socios. Estaría entre 3,5% y 4,3% en los dos escenarios, siempre que no se hagan ajustes de precios de los combustibles y del transporte público a gran escala, y la emisión de dinero electrónico se mantenga ajustada a reglas de respaldo de 100% en billete verde. JP Morgan pone el promedio anual en 3,9%, Fitch en 3,8%.

CUADRO 3

Proyección de crecimiento económico del Ecuador según varias fuentes

FUENTE: VARIAS FUENTES

	2014	2015
JP Morgan	3,3	3
FMI	4	4
OECD	4	3,8
MCPE	4,5%-5,1%	4,1%-4,7%

CUADRO 4

Principales variables de la economía en la perspectiva de 2015

FUENTES: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, FMI, MINISTERIO DE FINANZAS, SIN, INEC; SECTOR FISCAL CON EL OBSERVATORIO DE POLÍTICA FISCAL; ESTIMACIONES DE MULTIPLICA.

	2014	2015	2015
	Probable	Escenario 1	Escenario 2
Crecimiento mundial (WEO, FMI)	3,3%	3,8%	3,8%
Crecimiento del comercio mundial	3,8%	5,0%	5,0%
PIB nominal (millones US\$)	101.515	108.084	107.552
Crecimiento real	3,70%	2,7% - 3,3%	1,8% - 2,3%
Inflación anual al fin del año	3,67%	3,5% a 4,1%	3,9% - 4,3%
Precio del petróleo (\$ p/b)	86,4	70,9	61,5
Resultado fiscal global (millones \$)	-6.161	-5.369	-8.036
Resultado fiscal global (% del PIB)	-6,1%	-5%	-7,5%
Resultado fiscal primario (% del PIB)	-4,8%	-3,8%	-6,1%
Cuenta corriente (millones US\$)	-862	-2.250	-3.900
Cuenta corriente (% del PIB)	-0,8%	-2,1%	-3,6%

CUADRO 5

Un ejercicio de balanza de pagos con inyección de \$ 2.000 millones netos en la cuenta financiera (millones de dólares)

FUENTE: ESTIMACIONES DE MULTIPLICA EN BASE A SUPUESTOS.

Transacciones/período	2014	2015	2015
	Probable	Probable	Pesimista
1 CUENTA CORRIENTE (A+B+C+D)	-862	-2.250	-3.899
A Bienes (3)	-564	-2.158	-3.783
A1 Exportaciones	25.395	23.437	21.314
A2 Importaciones	-25.959	-25.596	-25.097
B Servicios (8)	-1.269	-1.204	-1.224
C Renta	-1.373	-1.373	-1.325
D Transferencias corrientes	2.344	2.486	2.433
2 CUENTA DE CAPITAL Y FINANCIERA	1.961	2.000	2.000
3 ERRORES Y OMISIONES	-133	180	150
BALANZA DE PAGOS GLOBAL (1+2+3)	966	-70	-1.749
FINANCIAMIENTO	-966	70	1.749

LAS TASAS DE INTERÉS FIJADAS POLITICAMENTE

La decisión de política monetaria de este Gobierno fue adoptar tipos de interés oficiales, no dejar que el mercado los fije, y esa decisión se ha mantenido vigente desde enero de 2008. Esto continuará, pero ahora se presenta un dilema a la autoridad monetaria: si suben las tasas de interés en dólares, como se espera en el segundo semestre de 2015, entonces, ¿subirá el nivel del sistema de tasas de interés doméstico? La respuesta política es no. La respuesta de mercado debería ser que, si se busca que no salgan capitales de la economía ecuatoriana, las tasas deberían subir. Los costos financieros reales a nivel doméstico subirán y los intereses de pago de la deuda pública también se encarecerán. La Asociación de Bancos Pri-

vados criticó el hecho de que para desincentivar el crédito de consumo el Gobierno podría subir la tasa de patrimonio técnico/activos ponderados por riesgo desde 9%, pero no dice en qué medida. La tasa de interés activa efectiva real con la que inicia enero es de 7,84% y la pasiva de 5,22% aunque hace 12 meses inició con 8,17% y 4,53%, respectivamente.

SECTOR PETROLERO SE COMPLICA

Ya en 2014 se registró una caída de 6,5% en los ingresos petroleros por exportaciones, pero en 2015 se espera una caída adicional de 15% en el *Escenario 1* y de 28% en el *Escenario 2*, por consideraciones de precio. En el ejercicio de prospectiva, se considera un crecimiento de la producción de 1%, o sea

de 202,6 a 204,6 millones de barriles en 2014; pero subsiste la duda de que con la caída de ingresos haya suficientes recursos para mantener el presupuesto de inversión de EP Petroamazonas y de EP Petroecuador. Hay atrasos en los pagos a las empresas petroleras con las que opera el contrato de servicios y se activó la llamada "cláusula de acumulación" de dichos contratos, que permite al Estado acumular los pagos pendientes y priorizar los recursos que se generan para las necesidades fiscales. Ese no es un buen escenario ni para las petroleras privadas ni para el incremento de la producción. La devolución del IVA petrolero está atrasada, además, subsiste el conflicto tributario de la empresa del oleoducto de crudos pesados (OCP) con el SRI. Por si eso fuera poco, se cierra sobre el Ecuador el resultado del laudo arbitral del conflicto con Occidental que estaría en el orden de \$ 1.700 millones a ser pagados por el Estado ecuatoriano.

GRÁFICO 4
La inflación del Ecuador se mantiene sobre la de sus socios comerciales desde 2007

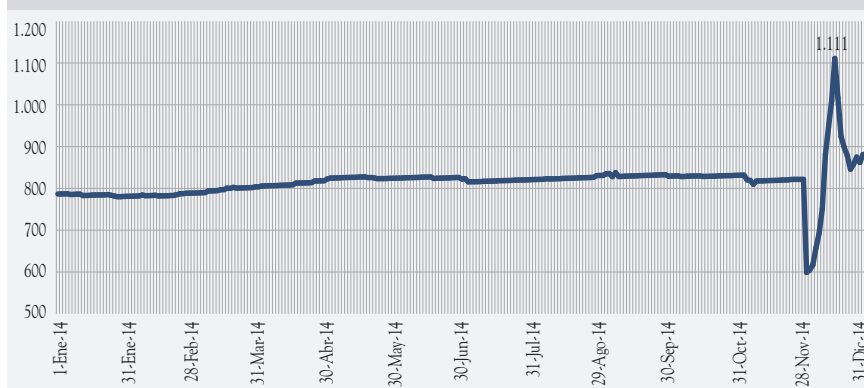
(1) COLOMBIA: ENE-OCT; (2) PERÚ: INFLACIÓN DE LIMA METROPOLITANA; (3) EEUU: ENE-SEPT;
(4) ECUADOR: 2014 VALOR DE LA PROFORMA DE 2015.

FUENTES: INEC, BANCOS CENTRALES DE LOS PAÍSES.



GRÁFICO 5
Riesgo Ecuador medido por JP Morgan (puntos básicos)

FUENTE: JP MORGAN, WWW.AMBITO.COM



SECTOR EXTERNO CON DÉFICIT DE BALANZA COMERCIAL Y DE CUENTA CORRIENTE

Con un precio promedio de petróleo de \$ 70,9 p/b según el *Escenario 1*, se recibirán \$ 2.000 millones menos que en 2014 por exportaciones petroleras. Las exportaciones no petroleras podrían caer al menos en 3%, que es la tasa de apreciación esperada del TCR. Este ejercicio toma en cuenta solamente la caída de las exportaciones petroleras, deja casi igual a 2014 el nivel de las ventas externas no petroleras. La caída de las importaciones sería de 1,4%. Con estas cifras, el déficit comercial esperado sería de \$ 2.158 millones, lo que arrastraría a la cuenta corriente a un déficit aún mayor, de \$ 2.250 millones. Este factor determina la necesidad de crédito externo para equilibrar la balanza de pagos, algo vital para sostener la dolarización, pero la merma de recursos muestra que habrá un apretón en la oferta monetaria.

En el *Escenario 2*, con petróleo de \$ 61,5 p/b, las exportaciones petroleras serían \$ 3.731 millones menos que en 2014. Las no petroleras caerían 3%. Con

esto, la balanza comercial tendría un déficit ligeramente mayor que la baja de los petroleros, pero el déficit de cuenta corriente llegaría a \$ 3.900 millones (*Cuadro 5*). La emisión de bonos soberanos por al menos \$ 2.000 millones es una de las cartas de financiamiento del Gobierno, pero ahora la tasa de interés de emisión llegaría a 10%-12% (extremadamente costosa) por la subida de riesgo país (*Gráfico 5*) y por el fin de las bajas tasas de interés en el mercado mundial. Ya no podría ser, como fue en 2014, de 7,95% (costosa frente a bajas tasas de interés internacionales). El *Escenario 2* complicaría tremendamente la balanza de pagos y el primero y mayor riesgo sería del sistema monetario de la dolarización. Un escenario así obligaría a decisiones de financiamiento externo urgentes pero siempre costosas.

SECTOR FISCAL CON DÉFICIT ELEVADO Y REQUERIMIENTO DE FINANCIAMIENTO MASIVO

En cualquiera de los escenarios, el Gobierno tiene que provisionar recursos para el pago de \$ 650 millones en capital de los bonos 2015 que vencen en diciembre.

En el *Escenario 1*, el déficit fiscal sería de \$ 5.369 millones (5% del PIB) y los requerimientos de financiamiento de \$ 8.800 millones (8% del PIB), de los cuales ya habría contratos firmados por \$ 3.600 millones, según lo dijo el ministro Herrera, en la presentación de la proforma presupuestaria 2015, en noviembre de 2014. En el *Escenario 2*, el déficit sería de \$ 8.036 millones (7,5% del PIB) y los requerimientos de financiamiento de \$ 11.485 millones (10,7% del PIB). El *Escenario 1* toma en cuenta las cifras tributarias y del gasto del presupuesto de 2015 y del Observatorio de la Política Fiscal, excepto el precio del petróleo. (*Para mayores detalles sobre el tema fiscal véase el artículo de Jaime Carrera en esta misma edición*). Por cuarto año consecutivo, el déficit primario es negativo, lo que significa que el régimen tiene que endeudarse para pagar intereses y amortizaciones. Eso no es un indicativo de buen manejo fiscal.

SECTORES PRODUCTIVOS EN 2015

GESTIÓN convocó a los directivos de algunas organizaciones gremiales y conocidos empresarios para que compartan su visión sobre los temas de mayor interés que tuvieron lugar en 2014 en la actividad económica que representan y den un pronóstico del desempeño de su sector, previsto para este naciente 2015. Hay cautela generalizada por una esperada desaceleración originada en un entorno internacional adverso, y porque se conoce de la reducción de la inversión pública por parte del Gobierno, cuando esta ha sido un puntal del crecimiento en los años anteriores.

Las preguntas planteadas

1. ¿Cuál fue el balance del sector en 2014?
2. ¿Cuáles son las fortalezas/oportunidades del sector?
3. ¿Cuáles son las debilidades/amenazas del sector?
4. ¿Cuáles han sido las inversiones realizadas por el sector?
5. ¿Cuáles son las perspectivas para el sector en 2015?
6. ¿Cómo han incidido e incidirán las políticas para el cambio de la matriz productiva/regulaciones/acuerdo con la Unión Europea en el sector?
7. ¿Qué medidas de política recomendaría para apuntalar el desarrollo del sector?

SECTOR
FINANCIERO**CÉSAR
ROBALINO**

**Director ejecutivo de la Asociación
de Bancos Privados del Ecuador**



1. El año 2014 termina para el sistema bancario nacional sin ser ni bueno ni malo. Los activos totales (sin contingentes) de la banca privada crecieron en promedio enero y octubre del presente año en 11,06%, mientras que la tasa interanual (oct. 2013 - oct. 2014) fue de 11,55%. Los pasivos, a su vez, crecieron en términos anuales en 11,78% en octubre, y la tasa de crecimiento promedio durante 2014 se ubicó en 11,43%.

El patrimonio creció en octubre a una tasa anual de 9,49% y una tasa promedio en 2014 de 7,8% durante 2014.

88% de la cartera de crédito tiene calificación A y 7,7% tiene una calificación B.

El nivel del ROE de la banca en el presente año muy difícilmente superará 10% anual.

El nivel de liquidez fue razonable y la banca considera que no hay excedentes de liquidez.

2. Las fortalezas del sector bancario privado son las siguientes:

a) La banca está sólida con suficientes bases patrimoniales, buen nivel de liquidez y un buen colchón de reservas para enfrentar la cartera de crédito improductiva.

b) La alta calidad de los activos y en particular de la cartera de crédito es un hecho concreto. 88% de la cartera de crédito tiene una calificación A y 7,7% tiene una calificación B. Todo lo anterior asegura la estabilidad del sistema bancario ecuatoriano.

3. Las debilidades del sector son las siguientes:

a) Poco crecimiento de los activos, del crédito y del patrimonio del sistema.

b) Poco espacio en las relaciones con el Gobierno en materia de política bancaria para detener la hostilidad creciente a las actividades de los bancos privados.

c) Poca rentabilidad del sistema bancario que no estimula el incremento patrimonial con recursos frescos.

5. 2015 no será ni un año bueno ni malo. El crecimiento de los activos, pasivos y el patrimonio estará alrededor de 10 a 12% anual. Este comportamiento está ligado al crecimiento de las actividades macroeconómicas y al fondeo de la banca privada. La rentabilidad de la banca es posible que crezca muy ligeramente en comparación de 2014 por efecto de las fusiones y consolidaciones que se presentarán en el sistema como consecuencia de la vigencia del Código Orgánico Monetario y Financiero. El crecimiento de la

banca será modesto y no será diferente a 2014.

6. La banca nacional privada está dispuesta a financiar proyectos de inversión relacionados con el cambio de la matriz productiva, previo al análisis de los proyectos y el riesgo de los mismos. Nos parece muy acertada la decisión del Gobierno nacional de haber firmado el Acuerdo con la Unión Europea para lo que la banca sigue dispuesta a financiar proyectos relacionados con el incremento de las exportaciones no petroleras en el país.

7. El deseo de la banca privada ecuatoriana es que el Gobierno abandone la política de hostilidad hacia sus actividades y sus personeros, ya que el sistema está cumpliendo eficientemente todas las funciones que tiene en el financiamiento del desarrollo del Ecuador. La banca y los banqueros no están dedicados a otra función, sino a financiar fundamentalmente las actividades de los empresarios privados ecuatorianos, así como a los emprendedores.

SECTOR
TURISMOFANNY
SIERRA

Presidenta de la Cámara
de Turismo de Manabí



1. El año 2014 ha sido bueno para el turismo tanto nacional como en la provincia de Manabí. Las expectativas de gran afluencia de turistas aumentan en períodos de feriados, pero ahora se observa una demanda creciente de servicios para reuniones de negocios y de trabajo en las diferentes cadenas hoteleras de la región. Se puede observar que ha cobrado importancia el turismo rural y las inversiones en nueva infraestructura hotelera y de servicios ha crecido significativamente en el año.

2. La infraestructura hotelera ha crecido en los últimos años, a lo que se suman mejoras en la calidad de los servicios que se atribuyen a las capacitaciones ofrecidas al recurso humano. Las inversiones en obras públicas, especialmente en la construcción de carreteras, han mejorado la conectividad. Los beneficios producidos por estas inversiones se

proyectan para los próximos años. Las playas ya no son el único atractivo en la provincia. Existe turismo rural que se ha visto beneficiado por la descentralización de la cámara provincial.

3. No existen suficientes operadores turísticos que promocionen los diferentes destinos y sitios turísticos distintos a los tradicionales. Existen destinos turísticos en Manabí que no han sido explotados por falta de conocimiento de su riqueza.

4. Se observa un crecimiento de la inversión privada en infraestructura hotelera cuyo financiamiento se ha realizado en su mayor parte con créditos otorgados por la Corporación Financiera Nacional. Las inversiones han permitido desarrollar una infraestructura hotelera para el turismo de convenciones, reuniones institucionales e internacionales, dada la disponibilidad de un mejor servicio y de salones de eventos.

5. Se espera un buen año para el sector turístico en Manabí y el desarrollo de los recursos de otras áreas de la provincia para convertirlas en nuevos destinos turísticos, gracias a sus fortalezas y alianzas logradas con el sector público.

6. Las políticas del Ministerio de Turismo en general han fortalecido al sector turismo en el Ecuador. Las campañas *All you need is Ecuador* y *Viaja Primero Ecuador* son positivas con previsiones favorables de resultados en los próximos años. Sin embargo, es necesario un mayor apoyo de los municipios. Adicionalmente, las cadenas hoteleras han manifestado inconformidades por el cobro excesivo de impuestos a la actividad.

7. Es necesaria la conformación de alianzas público-privadas que fortalezcan las cámaras cantonales de turismo, dado que tienen poco apoyo del sector público.

SECTOR
METALMECÁNICO**RAÚL
MENDIZÁBAL**

**Presidente de la Federación
Ecuatoriana de Industrias del Metal
(Fedimetal)**



1. El balance del año ha sido positivo. La situación de las empresas ha mejorado sustancialmente, aunque el crecimiento del sector hubiese sido mayor con la existencia de un sistema financiero más abierto y con la entrada en actividad de las centrales hidroeléctricas cuyo funcionamiento estaba programado en 2014. El sector metalmeccánico ha aprovechado las oportunidades que el Gobierno le ha ofrecido, en la provisión de bienes y servicios, y en los procesos de contratación pública y de sustitución de importaciones.
2. a) Es un sector totalmente activo, dinámico y cumplidor con relación a sus procesos.
b) Administración empresarial altamente tecnificada.
c) La mayor parte de las empresas del sector cumplen con las normas ISO 9000, 14000 y 16000.
3. La competencia desleal de los países asiáticos y la preferencia de algunas instituciones por negociar con estos países desfavorecen al sector.
4. Las inversiones se han destinado principalmente a mejoras tecnológicas, sustitución de maquinaria y mejor utilización de la materia prima. Las políticas gubernamentales se orientan al fomento de nuevas industrias o empresas, en desmedro de las reinversiones propias en las empresas existentes.
5. Se espera un crecimiento del sector no inferior al crecimiento del PIB del Ecuador. Las ventas del sector están alrededor de \$ 2.000 millones anuales y la expectativa es que crezcan entre 5% y 7% anual. Actualmente existen 43 empresas asociadas en ocho campos de actividad. La tecnología, infraestructura y maquinaria existente permitiría ampliar el espectro de producción e incursionar en otro tipo de actividades.
Se considera necesario, además, estimular una mayor participación dentro del gremio para una coordinación eficiente de actividades necesaria para el desarrollo de clúster y cadenas productivas que fomenten el autoabastecimiento y mayores provisiones de bienes y servicios en los procesos de compras públicas.
6. Las políticas para el cambio de la matriz productiva han sido oportunidades para el sector. Sin embargo, para la sustitución de importaciones es necesaria la comunicación entre el Gobierno, los productores y los comerciantes para evitar errores como el impedimento a la importación de materia prima que afectó en 2014 los procesos productivos del sector.
7. Los proyectos de leyes deben ser conocidos y analizados por los diferentes actores del sector para llegar a consensos que propicien la definición de normativas favorables para el desarrollo del sector.
Por ejemplo, en Europa se está promoviendo el Acuerdo de Bali que busca la eliminación de obstáculos en el comercio. Estas nuevas propuestas deben ser analizadas y discutidas para evitar oposiciones a ultranza.

SECTOR
TEXTILJAVIER
DÍAZPresidente de la Asociación
de Industriales Textiles (AITE)

1. 2014 ha sido un año muy complicado para el sector textil, lo que se arrastra desde el año 2013. Se ha producido, de cierta forma, una mezcla entre un bajo crecimiento de la demanda de la producción textil nacional con una alta presencia del contrabando y un incremento de las importaciones. Gran parte de la producción nacional se destina al abastecimiento del mercado, local y 15% a las exportaciones. La oferta nacional cubre principalmente el segmento de clase media. En este segmento de mercado concurre la oferta a bajos precios de productos asiáticos y de otras firmas extranjeras, por lo que es prácticamente imposible competir. Esto se ha sentido



en los dos últimos años con mucha fuerza. Desde el gremio resumimos al año como uno no bueno, insatisfactorio y que no ha cumplido con las expectativas que se tenían para el crecimiento de las industrias textiles y de confección.

2. a) Ser pequeños es una fortaleza en la medida en que la producción se puede adaptar mucho mejor a los pedidos de los consumidores y esto se traduce en una ventaja competitiva para abastecer ciertos nichos del mercado como el mercado interno minorista y de exportación.
 - b) La experiencia, eficiencia y productividad en ciertas líneas de producción.
 - c) La situación geográfica constituye una ventaja porque hace atractivo al país, sobre todo en el comercio andino y en EEUU donde hay oportunidades de entrada.
3. a) La industria de la confección está poco desarrollada.
 - b) No hay suficiente control contra la subfacturación de importaciones, el contrabando y los falsificadores.
 - c) Se podría tener mejor tecnología, más innovación y más marcas.
 - d) El nivel de capacitación de los trabajadores es bajo.
 - e) La estructura de costos es elevada en comparación con la de sus competidores.
4. El sector continuamente invierte en mejoras tecnológicas y mantenimiento. En promedio invierte entre \$ 20 y \$ 25 millones anuales. Sin embargo, desde 2007, no se ha dado una inversión importante. Uno de los principales rubros de inversión es en medidas de mitigación ambiental. Para 2015 no se han previsto inversiones significativas destinadas a aumentar la capacidad productiva.
5. Se espera salir de los problemas. Sin embargo, no se sabe si 2015 e incluso 2016 sean suficientes para lograrlo, debido a que el propio país va a entrar en dificultades. Desde hace ocho años, el país se ha acostumbrado a que el gasto público sea el gran motor de la economía y el consumo, de alguna manera, ha estado anclado al gasto público. Si hay reducciones en ese gasto, 2015 no se avizora como muy alentador. Por esta razón, el sector va a tener que seguir en una estrategia de supervivencia sin que se alienen estrategias de crecimiento o de grandes rentabilidades. Mejorar el índice de productividad será la fórmula para mejorar y mantener la supervivencia en 2015.
6. Entre los sectores estratégicos para el cambio de matriz productiva está el sector textil, pero parecería que la única forma de integrarse en ese proceso nacional es a través de la sustitución forzada de importaciones que consideramos que beneficia más a la actividad ilegal. Observamos también que las políticas para el cambio de la matriz productiva están más orientadas a generar megaindustrias básicas antes que apoyar lo existente. El Acuerdo Comercial Multipartes con la Unión Europea (UE) es la mejor noticia en materia de política de comercio exterior que ha tenido el Ecuador en los últimos 14 años. Este precedente es importante porque si ya firmamos con la UE no hay excusa para no firmar con los demás países como EEUU, por ejemplo.
7. Son necesarias varias políticas en favor del desarrollo del sector textil:
 - a) Erradicación del comercio ilícito;
 - b) Formación de los operarios a través de capacitación;
 - c) Promoción de nuestros productos exportables y lograr acuerdos comerciales de apertura al mundo;
 - d) Financiamiento para ampliar la producción;
 - e) Ampliación de las compras públicas porque estas se han reducido drásticamente y para la industria textil este constituye un espacio para revitalizarse.

SECTOR DE
TELECOMUNICACIONES**ROBERTO
ASPIAZU**

**Director de la Asociación
de Empresas de Telecomunicaciones
del Ecuador (Asetel)**



1. El sector de telecomunicaciones suele crecer por encima de la media nacional.

En los últimos años, el crecimiento promedio del sector ha sido de 8%. Este es un sector dinámico en el que evidentemente hay servicios que entran en una etapa de maduración en cuanto a penetración, por ejemplo, el servicio de telefonía móvil debe estar hoy por hoy alrededor de 115% de penetración, índice que nos coloca a nivel de los países desarrollados. Con respecto al servicio de Internet, dos de cada tres ecuatorianos acceden regularmente a Internet. Sin embargo, hay desafíos en cobertura de banda ancha móvil que se espera que en 2020 llegue a 67%. En 2012 estaba en 7,5% y en la actualidad está entre 20% a 22%, porcentaje inferior al promedio de Latinoamérica que debe estar alrededor de 35%.

2. a) Las telecomunicaciones constituyen una plataforma transversal de servicios que sirve a las diferentes actividades de la economía. No hay sector en la economía que no sea usuario o dependa de las telecomunicaciones.

b) Los usos son múltiples, variados y la tendencia es ir creciendo.

c) Existe un despliegue de infraestructura.

3. a) Dificultades en las autorizaciones para el despliegue de red en municipios pequeños.

b) Demoras en el otorgamiento de permisos ambientales.

c) Restricciones a la importación de celulares ha dado paso a que el mercado sea tomado por el contrabando de dispositivos.

d) La concesión del espectro 3G y 4G se está demorando.

e) Tensión cifrada en el tema de la nueva Ley de Telecomunicaciones.

4. El sector de telecomunicaciones representa alrededor de 4,4% del PIB. Las tres empresas de telecomunicaciones facturan más de \$ 3 mil millones anuales, según datos de la Superintendencia de Compañías.

La inversión aproximada del sector es de \$ 35 millones en 2014 y se proyecta invertir \$ 52 millones para 2020. Estas inversiones han permitido estrechar la brecha digital existente, pero aún es necesario trabajar en la seguridad de las inversiones y en una regulación que propicie su desarrollo.

5. La tendencia de crecimiento de las telecomunicaciones es visible a ni-

vel mundial y el Ecuador no es la excepción. Esperaríamos un año relativamente normal, salvo que se presente alguna situación contingente explicada por problemas macroeconómicos derivados de la caída de los precios del petróleo que ralenticen el crecimiento de la economía nacional y, por tanto, incidan en el crecimiento del sector.

6. La Ley de Telecomunicaciones es un proyecto mejorado con relación al que se presentó en octubre de 2012 que tenía un enfoque muy estatista. 80% del sector de telecomunicaciones está en manos privadas y no es posible anticipar cambios en el corto, mediano o largo plazo; por esta razón, la ley debe considerar esta situación y fomentar la competencia y la igualdad de condiciones para todos los actores.

7. Se necesita una visión integral y el fomento de alianzas público-privadas.

SECTOR
MINEROJAVIER
PLATAPresidente de la Cámara de Minería
del Ecuador

1. 2014 fue un año lleno de expectativas y de aprendizaje. Fue un año en el que nos tocó trabajar mucho en la parte técnica y en la jurídica. Se adquirió más conocimiento sobre la actividad minera, no solo en el Ecuador sino también en la región. Hubo mucha participación del Estado y apertura para trabajar junto con los ministerios de Sectores Estratégicos y de Ambiente. La reforma a la ley fue un avance importante. La sorpresa más grande del año fue el anuncio de la creación del Ministerio de Minas.

2. a) Gran potencial minero. Solo se ha explorado 10% del territorio explorable y de él ha salido una gran cantidad de proyectos.

b) Nos encontramos en el mejor punto histórico para empezar bien y utilizar los mejores recursos, las mejores técnicas y a través de buenas prácticas.

c) El señor presidente de la República está convencido de la actividad minera.

d) Hay la posibilidad de hacer minería público-privada y que ambas actividades se complementen.

3. a) Oposición a la actividad que no aporta con hechos o datos reales, que han confundido y desinformado.

b) Falta de experiencia del país en la actividad minera.

c) Hemos perdido el tiempo, el Ecuador ya estaría produciendo y generando cuantiosas inversiones.

4. No se ha invertido casi nada porque la actividad minera ha estado prácti-

camente parada en los últimos años. No existe una cuantiosa inversión en desarrollo, esta es más de mantenimiento. Sin embargo, hay altas expectativas de inversión extranjera en el país en los próximos años, y para ello es necesario brindar estabilidad jurídica y tributaria.

5. Tenemos buenas expectativas para 2015. La industria aportará con una gran cantidad de recursos a las comunidades, al fisco y favorecerá a la conformación de encadenamientos productivos. Por estas razones, la actividad requiere una institucionalidad propia y acogemos con optimismo la iniciativa para la creación del Ministerio de Minería. La actividad minera se encuentra en el ojo de inversión del planeta y el Ecuador es un país con alto atractivo. En nuestra visión, 2015 será el año en el que arrancará la minería formal, responsable y de calidad en el Ecuador.

6. Las expectativas sobre las reformas al Régimen Tributario son positivas. Sin embargo, la carga tributaria todavía es alta y se necesita más claridad. Con respecto a las medidas de remediación ambiental, no es un tema que nos preocupa, porque 95% de la actividad minera se puede remediar y existen mecanismos y tecnología para hacer de la minería una actividad responsable y de calidad.

7. a) Estabilidad jurídica;
b) Reglamentos ambientales que sean aplicables;
c) Incentivos tributarios;
d) Apoyo directo del Gobierno a la actividad minera;
e) Alianzas con países con experiencia en el sector.



SECTOR
CONSTRUCCIÓN**BERNARDO
GOMEZ**

**Presidente de la Corporación
Ecuatoriana de Aluminio S. A. (Cedal)**



1. Para el sector de la construcción el balance es positivo, se observa que la construcción de vivienda, edificios, urbanizaciones multifamiliares mantiene su tendencia de crecimiento.

En el último trimestre de 2014, se pudo observar una disminución en la liquidez del sector explicada por los retrasos en los pagos del Gobierno central a los constructores de la obra pública.

Por otro lado, el sector industrial, que aporta con sus productos a la construcción, ha realizado varias inversiones para incrementar su capacidad de oferta y variedad de productos.

En el caso de la Corporación Ecuatoriana de Aluminio S. A. (Cedal), culminó su proyecto de inversión para el montaje y pruebas de funcionamiento de una planta de extrusión y anodizado, además de la incorporación del Decorador Virtual Cedal en su plataforma tecnológica.

2. a) Apoya en la generación de mano de obra y creación de economías de escala.

b) Usa productos con alto valor agregado nacional.

c) Dinamiza la economía de las localidades donde se realizan las obras y/o de los sectores designados: infraestructura vial, aeropuertos, etc.

d) Fomenta la inversión en el sector industrial, incrementando los productos y servicios que requiere la construcción.

3. a) Su necesidad de capital de trabajo, por lo que es necesario contar

con líneas de crédito de mediano y largo plazo permanentes.

b) Su alta dependencia al cumplimiento de los pagos por parte del sector público.

c) La falta de flexibilidad en las formas de contratación y terminación laboral.

4. Las proyecciones de amortización de las inversiones están debidamente sustentadas con las premisas de costo y volúmenes de producción fijados, así como en el incremento de la participación de los productos industriales para la construcción en el mercado nacional y de exportación.

5. En mi opinión, el año 2015 será similar al año pasado. El sector de la construcción mantendrá su crecimiento y dotará de oportunidades para la generación de plazas de trabajo. Estimamos que el crecimiento en ventas de Cedal se situará alrededor de 6% y el crecimiento del sector de la construcción será mayor a 7%. Cabe indicar que la participación de la obra pública ha sido fundamental para el sostenimiento de la tasa de crecimiento de la construcción y fomento de las economías de escala del país. Una desaceleración del sector traería

afectaciones significativas en la tasa de empleo nacional.

6. Dentro del marco del Código de la Producción y cambio de la matriz productiva, se han realizado las inversiones para el crecimiento y fomento de nuestra industria en el mercado nacional y de exportación. Con respecto al tratado comercial con la Unión Europea, los productos de Cedal no han tenido ninguna participación de exportaciones para ese mercado. Es un reto muy grande, pero estamos listos para tomar las oportunidades que se nos presenten.

7. a) Mayor contribución de los productos con valor agregado nacional en los proyectos del Estado.

b) Estabilidad jurídica en materia tributaria, laboral y especialmente de la normativa regulatoria fomentada por las instituciones de control.

c) Aplicación de la normativa vigente y acciones de regulación para la competencia desleal.

d) Mayor participación del sector privado en el diseño e implementación de políticas estatales de largo plazo que fomenten el portafolio de productos para exportación y la sustitución de importaciones, dentro de un marco de mercados globalizados. **G**