PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR

FACULTAD DE ECONOMÍA

Disertación de grado para obtener el título de Economista

La cuenta corriente ecuatoriana y la sostenibilidad de la dolarización en el periodo 2000-2010

Juan Francisco Pozo Mejía

jfpozo10@gmail.com

Directora: Ec. María de los Ángeles Barrionuevo

mabarrionuevom@puce.edu.ec

Quito, agosto de 2012

Resumen

Se analizó la problemática de una posible crisis de balanza de pagos impulsada por déficits recurrentes de la cuenta corriente en el país. Específicamente, se enfocó en los resultados generados en encontrar la tasa de crecimiento y endeudamiento óptimo para que el país no pueda verse afectado por una iliquidez de las reservas internacionales. Se midieron escenarios futuros que permitan analizar la situación actual de la cuenta corriente, así como una perspectiva para los próximos 10 años. Para determinar el crecimiento óptimo se utilizó un modelo de situación inicial y se cálculo los niveles de crecimiento y endeudamiento en base a un rango de datos. Por último, se analizó los componentes de la balanza de pagos para determinar cómo se encuentran en la actualidad y cuáles serían los problemas que atentan contra la balanza de cuenta corriente en el Ecuador. La investigación dio como resultado principal que el déficit recurrente en la cuenta corriente provocará una crisis de balanza de pagos en el país y provocará una salida de la dolarización.

Palabras claves: Cuenta corriente, sostenibilidad, déficit, exportaciones, importaciones, balanza comercial.

Prólogo

La investigación se enfoca en el estudio de la cuenta corriente ecuatoriana y sus componentes, a partir de la dolarización y sus inicios en el año 2000 hasta el año 2010. El propósito es establecer la sostenibilidad de la cuenta corriente y un posible escenario de una crisis de balanza de pagos con el nivel de gasto y deuda creciente que se ha traducido en incremento de importaciones.

El trabajo se divide en siete capítulos. En el primero, se realizó la descripción de la cuenta corriente, de la balanza de pagos y de la balanza comercial, así como de sus componentes. Además, se planteó la problemática, hipótesis, preguntas de investigación y objetivos que se encuentran orientados a determinar la sostenibilidad de la cuenta corriente ecuatoriana.

En el segundo capítulo se desarrolló el marco teórico en el que tiene como sustento la definición de tipo de cambio fijo según la postura teórica, la cuenta corriente y balanza de pagos. Bajo este marco, se analizó también la concepción de la sostenibilidad de la Cuenta Corriente bajo el supuesto principal de que la economía del Ecuador se encuentra en un tipo de cambio fijo como lo señalan varios autores. Así también, se consideró un modelo que respalda la noción de oferta y demanda agregada partiendo desde la teoría básica del equilibrio keynesiana para determinar el por qué es necesario detallar y profundizar el análisis de la sostenibilidad como base del sistema monetario del país.

El tercer capítulo incluye un análisis de la situación macroeconómica del país, en el que se hizo énfasis en los aspectos que pudieron contribuir al déficit de la balanza de pagos, tanto a nivel de la política del sector comercial, como en su relación con el manejo fiscal y externo del país.

En los capítulos cuarto y quinto se presentan la aplicación de la metodología de la sostenibilidad de la cuenta corriente y también, el cálculo del endeudamiento y crecimiento óptimo para la sostenibilidad del tipo de cambio. El primero de estos dos capítulos toma en cuenta un escenario base (actual) y, el siguiente, presenta algunas modificaciones en los parámetros para analizar diferentes escenarios.

En el capítulo seis recopila algunos de los elementos necesarios para el desarrollo de una política comercial para el manejo fiscal, desde la perspectiva de la experiencia internacional.

Finalmente, se exponen los resultados, conclusiones y recomendaciones obtenidos en base a la investigación desarrollada.

Un agradecimiento a Dios y al Doctor Gregorio, por sus guías y buenos consejos, y a mis profesores y compañeros, quienes han compartido sus conocimientos para convertirme en un profesional.

La investigación realizada es un reconocimiento al esfuerzo de mis padres, hermanas y novia; quienes han sabido guiarme en el proceso académico de mi carrera.

La cuenta corriente ecuatoriana y la sostenibilidad de la dolarización en el periodo 2000-2010

Resumen 2

Prólogo 3

Capítulo 1: Introducción 7

Antecedentes 7

Planteamiento del problema 7

Definición del problema 8

Problema de investigación 9

Objetivos 11

Metodología de investigación 11

Capítulo 2 Marco teórico 13

Dolarización y tipo de cambio según las líneas de pensamiento económico 13

Manejo del tipo de cambio y postura del autor 14

Manejo de los déficits de cuenta corriente según las líneas de pensamiento económico 15

Teoría macroeconómica 18

Teoría del crecimiento 20

Balanza de pagos 21

Balanza comercial 27

Sistema monetario 28

Capítulo 3: Crecimiento de la producción del Ecuador y evolución 32

Incidencia del crecimiento del gasto público en las importaciones totales 33

Descripción de la balanza de pagos 37

Análisis de la cuenta financiera 41

Descripción del tipo de cambio 49

Evolución de la dolarización 50

Capítulo 4: Presupuesto fiscal y la cuenta corriente ecuatoriana 51

Descripción del déficit en cuenta corriente 51

Posibles causas y consecuencias 53

Evolución de las reservas internacionales 54

Sostenibilidad de la cuenta corriente ecuatoriana 55

Sostenibilidad 56

Modelo de solvencia intertemporal 59

Evaluación del modelo de solvencia de cuenta corriente 60

Capítulo 5: Incidencia y déficit recurrente de cuenta corriente en la balanza de pagos 63

Crecimiento y endeudamiento óptimo para sostener el déficit de cuenta corriente 64

Crisis de balanza de pagos 69

Posibles escenarios con el fin del tipo del cambio 72

Conclusiones 76

Recomendaciones 79

Referencias bibliográficas 80

Índice de abreviaturas

Abreviatura	Descripción
FOB	Free on board
CIF	Cost, insurance and freight
BCE	Banco Central del Ecuador
RMI	Reserva monetaria internacional
RILD	Reserva internacional de libre disponibilidad
FMI	Fondo Monetario Internacional
IMF	International Monetary Found
ALADI	Asociación Latinoamericana de Integración
PIB	Producto interno bruto
ATPEDEA	Ley de Preferencias Arancelarias Andinas
SGP	Sistema general de preferencias
CEA	Centro de Estudios y Análisis
DCC	Déficit de cuenta corriente
MCO	Mínimos cuadrados ordinarios
TLC	Tratado de libre comercio

Capítulo 1: Introducción

Antecedentes

Mantener equilibrio en la balanza de cuenta corriente, tradicionalmente, desde la perspectiva clásica ha sido considerado un objetivo de la política económica. Sin embargo, los cambios profundos en la institucionalidad, específicamente, la liberación internacional de movimientos de capital y el establecimiento de tipos de cambios flexibles, así como los avances teóricos que se han producido en el ámbito de la macroeconómica internacional, han modificado sustancialmente el grado de importancia que las autoridades económicas prestan a los saldos de la balanza de cuenta corriente (Gutiérrez, 2006 : 41-57).

De igual manera, existen razones para considerar que la cuenta corriente aún es relevante y que elevados y persistentes desequilibrios en ella pueden representar una amenaza a la estabilidad económica de algún país (Gutiérrez, 2006 : 41-57).

A partir de la integración financiera y de activos a nivel mundial, los déficits de cuenta corriente han sido menos problemáticos de lo que eran hace algunas décadas, y, por tanto, las autoridades han descuidado los desequilibrios por cuenta corriente (Corden, 1993 : 1-2).

Al igual que ocurre en otros ámbitos, varios economistas han mantenido discrepancias respecto a la naturaleza y a las consecuencias de mantener elevados déficits de cuenta corriente.

Frente al planteamiento de que los desequilibrios de cuenta corriente son preocupaciones del pasado, ya que los flujos de capitales están dirigidos por decisiones del sector privado y sea cual sea el tamaño de los desequilibrios en la cuenta corriente, debe ser un tema de importancia para las autoridades económicas y que pueden representar una amenaza a la estabilidad (International Monetary Found, 2002 : 1-4).

Es importante resaltar que desequilibrios prolongados de cuenta corriente han desencadenado en crisis de balanza de pagos, lo cual ha generado presión para cambiar el tipo de cambio de fijo a flexible (International Monetary Found, 2002: 1-4).

Planteamiento del problema

Desde comienzos de la apertura económica en los años noventa, el comportamiento del sector externo ecuatoriano ha provocado el interés de analistas económicos, por ser una de las actividades que más contribuye a dinamizar el crecimiento económico, gracias a sus mayores ganancias en productividad y a las externalidades que genera.

El Ecuador se ha caracterizado por ser un país eminentemente productor y exportador agrícola, proveedor de materias primas para los países desarrollados. Durante los últimos 20 años, el ingreso

de divisas al país ha dependido, principalmente, de la venta del petróleo y de los divisas de algunos productos de exportación, lo cual ha ocasionado el descuido de otros sectores productivos.

A partir de enero del año 2000, el Ecuador adoptó de manera oficial al dólar americano como moneda de curso legal. Dicha decisión permitía al país, sortear la crisis económica que se había gestado y se sustentaba bajo tres premisas fundamentales: una modificación del régimen cambiario o cambio del sistema monetario, promoción del equilibrio macroeconómico y reformas estructurales (Banco Central del Ecuador, 2001: 7).

Durante años anteriores al cambio monetario, el país enfrento varios shocks externos adversos, tales como la caída del precio del petróleo y el impacto del fenómeno de El Niño, lo que se reflejó en un deterioro de la economía nacional y se puso en evidencia las debilidades del sistema financiero nacional, ahondando el déficit fiscal, elementos que contribuyeron a un mayor deterioro de las variables macroeconómicas (Banco Central del Ecuador, 2001: 7).

A partir de la dolarización, en el Ecuador se ha visto estabilidad en las principales variables macroeconómicas; sin embargo el sector externo ha presentado algunas evidencias de inestabilidad y déficit comercial recurrentes[1].

A partir del año 2008, el mundo vivió una crisis que llevó a ciertos países a establecer políticas contra cíclicas y al proteccionismo para defender su tipo de cambio. El Ecuador, al no poder disponer de política monetaria, se encuentra especialmente vulnerable a los shocks externos y, por ende, es necesario mantener control de los superávit y déficit de la cuenta corriente.

Definición del problema

La presente investigación se basa en la premisa de que el Ecuador mantiene un sistema de tipo de cambio fijo, el mismo que se explicará detalladamente en el capitulo 3 y en que la cuenta corriente ecuatoriana se encuentra deteriorada, y existe la posibilidad de caer en una crisis de balanza de pagos, lo que implicaría que, a medida que se incrementan las importaciones y el déficit de la balanza comercial, se agotan las reservas internacionales del país[2] y, por ende, los dólares que se necesitan para el normal funcionamiento de la economía del país (Sachs, 2002: 168-172).

No obstante, dicho problema puede ser compensado si se impulsan los ingresos que provienen de las exportaciones con la creación de una política comercial adecuada que permita al país mantener sostenibilidad de la cuenta corriente y, por ende, sostenibilidad en el tiempo de la balanza de pagos, para que de manera agregada la riqueza del país, el empleo y el sistema monetario, no se vean forzados a cambiar a pesar de la existencia de shocks externos.

Esta compensación es válida únicamente desde el punto de vista de la sustentabilidad de la cuenta corriente, la cual establece que un país debe preocuparse por no caer en una crisis de balanza de

[1] Por déficits comerciales se refiere a los déficits de balanza comercial del Ecuador.
[2] Por reservas internacionales en dolarización se refiere al concepto estipulado en la Ley de Régimen Monetario vigente en el Ecuador.

pagos y un déficit comercial recurrente bajo un sistema de tipo de cambio fijo, aunque pueden cambiar los niveles de sus diferentes componentes.

El propósito de la investigación es enfatizar la importancia de la cuenta corriente y de la balanza comercial en la macroeconomía ecuatoriana, específicamente en lo que se refiere a la sostenibilidad y garantía para cumplir con sus obligaciones internas y externas.

La contabilización de los mismos como herramienta para la toma de decisiones y políticas de un país y bajo esta premisa, se realiza el cálculo del nivel de crecimiento necesario para sostener la cuenta corriente y así defender el sistema monetario vigente.

Finalmente, se busca analizar los principales problemas o implicaciones que enfrentaría el país en una crisis de balanza de pagos, así como estudiar las características de la cuenta corriente ecuatoriana.

Problema de investigación

A partir del año 2000, Ecuador no dispone de política monetaria como herramienta de protección ante shocks externos[3]. Desde este punto de vista, la política fiscal, y, sobre todo los desequilibrios comerciales y de cuenta corriente recurrentes, son de vital importancia para la estabilidad macroeconómica del país. Dichos desequilibrios pueden conllevar a una desacumulación del ahorro nacional por medio de un incremento del consumo interno, a través del aumento de las importaciones, que se puede ver reflejado en una caída de la reserva internacional de libre disponibilidad y por consiguiente de las reservas internacionales. Ante esta situación y con la volatilidad de los mercados internacionales, se puede impulsar a una crisis de balanza de pagos, lo que a su vez podría significar un impulso para la modificación del sistema monetario del país.

Planteamiento general

Cabe señalar que procesos de crecimiento y modernización de la producción de un país van de la mano con saldos negativos de cuenta corriente. Es por esto que se recalca la importancia de determinar si dichos desequilibrios son producto de un déficit fiscal orientado al consumo y financiado por capital extranjero o es producto del traslado del ahorro privado a la inversión con la implementación e importación de nueva tecnología que permita impulsar el desarrollo del país.

Ante esta situación es importante que el hacedor de políticas públicas determine la sostenibilidad en el tiempo de la cuenta corriente y de esa manera impulsar procesos de crecimientos de la producción acordes a las necesidades de capital.

[3] Por shocks externos se refiere a cambios o variaciones del sector externo.

Preguntas de investigación

- ¿Es sostenible la cuenta corriente en el Ecuador?
- ¿Cuáles son las tasas de crecimiento del PIB que se necesitan para que sea sostenible?
- ¿Cuál es la incidencia de un déficit recurrente en la cuenta corriente para la sostenibilidad de tipo de cambio del Ecuador denominado "Dolarización"?

Delimitación del problema

El presente estudio se centra en el análisis de la cuenta corriente para el caso del Ecuador, en el período comprendido entre el año 2000 y 2010. De esta manera se podrá estudiar el desarrollo de los componentes de la cuenta corriente desde el inicio de la dolarización y asimismo establecer el nivel de crecimiento y sostenibilidad necesario para que el país no se vea forzado ante cualquier shock externo a caer en una crisis de balanza de pagos.

De igual manera, el estudio se concentra en determinar el impacto potencial que tendría un déficit no sostenible de la cuenta corriente en la balanza de pagos y en el supuesto de tipo de cambio fijo del Ecuador y a su vez, desagregar los efectos de la balanza comercial y los cambios en el ahorro e inversión del Ecuador y su peso en la cuenta corriente.

Justificación

La incidencia de la cuenta corriente y la balanza de pagos dentro de la economía y específicamente, su impacto en el desarrollo de los países, se ha convertido, durante la historia económica, en un objeto de investigación de gran interés para los científicos sociales, y en particular para los economistas.

La cuenta corriente, en especial, los déficits recurrentes, son importantes para el desarrollo económico de los países y produce un impacto significativo por medio del ahorro, inversión y consumo en las diversas esferas de la sociedad a través del desarrollo como son: educación, salud, vivienda, vías de comunicación, entre otros. Por otro lado, bajo una década de vigencia del sistema monetario actual, se ha podido observar una estabilidad en los precios, tasas de interés y un crecimiento del poder adquisitivo de la población, entre otras mejoras.

Está claro que una crisis de la Balanza de Pagos en el Ecuador podría representar el fin del sistema monetario actual del país denomina "dolarización". Es por esto que es de vital importancia estudiar mecanismos de protección para mantener el sistema monetario actual, toda vez que una salida del sistema monetario podría tener repercusiones muy altas en la población.

Objetivos

General

Analizar la cuenta corriente ecuatoriana en el periodo 2000-2010, identificando sus componentes, trayectoria, sostenibilidad y el impacto en el tipo de cambio vigente del Ecuador.

Específicos

- Determinar la sostenibilidad de la cuenta corriente en el Ecuador.
- Determinar el crecimiento óptimo del PIB para sostener la cuenta corriente ecuatoriana y por ende su sistema monetario vigente.
- Examinar el impacto de déficit recurrente de la cuenta corriente ecuatoriana, producido por el traslado del ahorro e inversión al consumo, en la sostenibilidad del tipo de cambio vigente.

Metodología de investigación

Tipo de investigación

La investigación utilizada en este grado será del tipo exploratorio toda vez que la búsqueda de información es imprescindible para el adecuado desarrollo del mismo. El levantamiento de información de la presente investigación se efectuará mediante trabajo de campo, realización de entrevistas directas e investigaciones. Adicionalmente será necesaria la utilización de herramientas de la investigación descriptiva, para la adecuada recolección y procesamiento de la información.

Fuentes de información

El presente trabajo demandó de recursos de información sobre las actividades económicas y la información estadística del Banco Central del Ecuador, Corpei, entre otras; las cuales se encuentran disponibles en sistemas de información estadística digital en los portales de cada institución y la información que aportan los libros y artículos de revistas científicas utilizados en el trabajo. Adicionalmente, se contó con los estudios privados de empresas consultoras, que incluyen análisis económicos y metodológicos, y con las estadísticas obtenidas por el estudiante.

Procedimiento metodológico

Entender fenómenos económicos como es el caso del comercio exterior y la cuenta corriente implica analizar distintas variables macroeconómicas, las cuales deben ser interpretadas y comprendidas bajo un marco teórico que de coherencia a los diferentes datos y permita entender la composición

de las balanza de pagos para determinar su contribución al bienestar de los ecuatorianos. Para ello se realizará el levantamiento de información a través de fuentes primarias, que permitan conocer los impactos generados en el empleo, la producción, el comercio exterior, cuentas financieras, etc. Se investigarán las estadísticas presentadas en los boletines anuarios y mensuales del Banco Central del Ecuador, publicaciones de organismos internacionales, publicaciones de la firma Deloitte, Cámara de Comercio de Quito y Cámara de la Producción, etc.

Una vez procesada la información recopilada, se procederá con la elaboración y comprobación de la sostenibilidad de la cuenta corriente en el Ecuador, así como de la implicación de una futura crisis de la balanza de pagos, en el cual se analizarán los impactos económicos, y sociales. Para el aspecto social se determinarán el nivel de empleo, así como los beneficios sociales que genera el comercio al país. Finalmente para la evaluación de la situación comercial y de las exportaciones no tradicionales se utilizarán una aproximación de los resultados y beneficios obtenidos por el crecimiento de la variable en nuestra economía y el bienestar que ha brindado a la sociedad ecuatoriana.

Capítulo 2 Marco teórico

Dolarización y tipo de cambio según las líneas de pensamiento económico

Para el análisis de la dolarización es relevante en primer lugar tomar en cuenta el pensamiento de algunos autores económicos, organismos internacionales y el propio Gobierno Nacional y detallar las diversas visiones sobre el tipo de cambio que está vigente en el Ecuador.

Tipo de cambio fijo

La dolarización ha traído al debate de los economistas en la actualidad el tipo de cambio al cual se le atribuye a esta nueva modalidad. Para organismos internacionales como el Fondo Monetario Internacional (FMI) la dolarización completa de una economía, como en el caso del Ecuador, se enmarca en los regímenes fijos de tipo de cambio o también denominados Hard Pegs. (Bubula e Inci Otker-Robe, 2004: 1-4).

Por otro lado, el FMI en su publicación anual de regímenes cambiarios vigentes en el mundo señala que existen solo tres modelos cambiarios en la actualidad (Classification of Exchange Rate Arrangements and Monetary Policy Frameworks; FMI); en donde la dolarización se clasifica como tipo de cambio fijo.

Por otro lado, reconocidos autores económicos como Guillermo A. Calvo y Frederic S. Mishkin en el paper denominado "The Mirage of Exchange Rate Regímenes for Emerging Market Countries" señalan que *hay dos formas básicas de un gobierno puede ofrecer una garantía creíble de un tipo de cambio fijo: una caja de conversión y la dolarización completa".* Al respecto los autores indican que la dolarización corresponde a un tipo de cambio fijo denominado hard peg, similar a la denominación dada por el FMI.

Por otra parte el Economista Bernardo Acosta, en su libro, Dolarización a medias, en el capítulo 12 de los regímenes cambiarios, señala a la dolarización como tipo de cambio fijo absoluto. De igual manera, en el libro del Economista Pablo Lucio Paredes, en la sección de ¿Cuál es el sistema idea?, se señala que *"O cuando alternativamente, un sistema cambiario fijo, basado en un patrón monetario estricto; es decir, solo emitir moneda a partir de algún respaldo sólido y globalmente aceptado –como fue el patrón oro en el pasado- o ir directamente a la dolarización – lo que implica a la vez disciplina y flexibilidad en otros aspectos."* (Paredes, La Dolarización ¿Un amor eterno?, capitulo 7: página 131).

El premio nobel de Economía, Paul Krugman, en su libre de economía internacional menciona a la dolarización como un tipo de cambio fijo, basando en lo señalado por autores como Guillermo Calvo (krugman, 2006, Economía Internacional).

En el paper "Dolarización, caja de conversión o tipo de cambio flexible ¿Opciones para América Latina de hoy? Universidad de Zulia, Venezuela de los autores Esmeralda Villegas y Luis Hernández,

se indica en el cuadro el cuadro 1, Regímenes de cambio fijo a la dolarización total como uno de ellos.

El Ec. Pablo Dávalos en un artículo denominado "Dolarización en Ecuador: El debate prohibido", publicado el 08 de mayo del 2007, señala lo siguiente: *"¿Es la dolarización solamente un tipo de cambio fijo basado en la sustitución monetario, o es algo más?"* Y más adelante en el mismo artículo señala que *"En efecto, el sistema mundo capitalista ya conoce las consecuencias de lo que significan los tipos de cambio fijo, y la dolarización es uno de ellos.".* Detallando la existencia de un tipo de cambio fijo en la dolarización del país.

Cabe señalar en este punto que no existe una guía clara del tipo de cambio fijo en el país ya que el Banco Central del Ecuador no ha publicado ningún texto acerca de la misma, aunque en la Ley de Régimen Monetario Interno se contempla la fijación del tipo de cambio en USD 25.000 sucres por USD 1 y contempla la existencia de reservas internacionales.

El debate académico sobre este hecho ha llevado a panelistas reconocidos a nivel nacional a debatir sobre este tema. Así, por ejemplo, la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO) en su revista íconos presenta un interesante debate sobre el tema bajo el título de "Dolarización y desdolarización, más elementos para el debate." En el texto, el autor detalla en varias ocasiones que la dolarización es un tipo de cambio fijo extremo. (R. Correa, 2004, dolarización y desdolarización, más elementos para el debate: pág. 84-89).

Tipo de cambio no determinado

Por otra parte, otros autores como el Ec. Marco Naranjo señalan que la dolarización no presenta un sistema de tipo de cambio fijo, más bien se trata de un nuevo sistema monetario en el cual el dólar americano se encuentra flotante en relación a otras monedas. (Naranjo, 2004, Costos del abandono de la dolarización: pág. 66).

De igual manera, el mencionado autor señala que el país no dispone de un sistema de reservas internacionales como en el pasado, ya que las reservas se encuentran en circulación en manos de todos los ecuatorianos. (Naranjo, 2004, Costos del abandono de la dolarización: pág. 66).

Bajo este concepto la dolarización, únicamente es un nuevo sistema monetario donde no se fija el tipo de cambio sino que se adopta el tipo de cambio de la moneda fuerte adoptada. Cabe señala que con la postura de no existir reservas internacionales, no existiría un ataque al tipo de cambio sino efectos inflacionarios que compensarían los shocks externos que aquejan al país.

Manejo del tipo de cambio y postura del autor

Bajo los lineamientos teóricos señalados anteriormente se ha optado por definir a la dolarización como un tipo de cambio fijo extremo y se adoptó la concepción de la existencia de reservas internacionales y como shocks permanentes en el sector externo pueden afectar la sostenibilidad de

la dolarización producto de una disminución de las reservas, el circulante en la economía, lo que no permitiría que el país pueda cumplir con las necesidades de dólares de los agentes económicos.

Es importante señalar que la cuenta corriente, es el principal indicador del sector externo, sin desmerecer a otros. Y por esta importancia el estudio se ha enfocado en revisar las implicaciones de déficits permanentes en el Ecuador. Cabe señalar, que el sector externo es la principal preocupación en la actualidad de la política pública, enfocando procesos de restricción comercial ante la Organización Mundial del Comercio (OMC) con el argumento de proteger la balanza de pagos en el Ecuador.

Manejo de los déficits de cuenta corriente según las líneas de pensamiento económico

Para el análisis de la cuenta corriente es relevante analizar como las diferentes escuelas de pensamiento analizaron a la economía internacional. Por tal motivo es relevante detallar las diferentes visiones de las escuelas económicas del problema de la cuenta corriente.

El mercantilismo

El mercantilismo fue una fuente del proteccionismo que aún ejerce un gran atractivo, basada en argumentos simplistas y erróneos, pero que fascina por su sencillez y por su enfoque eminentemente nacionalista. El mercantilismo es conocido como la doctrina que establece como conveniente una balanza comercial favorable, porque de algún modo ésta genera la prosperidad nacional. Schumpeter presenta tres formulaciones alternativas de dicho argumento, calificando los tres enunciados de indefendibles: "El superávit o déficit de la exportación mide los beneficios o los perjuicios que una nación obtiene o sufre de su comercio internacional; El superávit o déficit de la exportación es precisamente aquello en que consiste el beneficio o el perjuicio dimanante del tráfico internacional; El superávit o déficit de la exportación es la única fuente de ganancia o pérdida de la nación en su conjunto" (Galbraith, 1994: 34-45).

Los enunciados sugieren que una política comercial proteccionista impulsará la prosperidad nacional, en tanto sea capaz de mantener una balanza comercial favorable. El argumento se apoyaba en analogías con el comportamiento económico a nivel individual: si la ganancia de un individuo implicaba la pérdida de otro, algo semejante ocurriría entre naciones, dando lugar al denominado "juego de suma cero". Evidentemente, esa ganancia derivada del comercio consistiría en la entrada de metales preciosos ocasionada por una balanza comercial[4] excedentaria.

El nexo fundamental entre el comercio internacional y la riqueza nacional tenía dos vertientes. La primera era de orden pretendidamente económico (la entrada de oro aumentaba la riqueza de la nación que obtuviese un superávit comercial merced a la equiparación entre dinero y riqueza) pero,

[4] Entendiéndose como balanza de cuenta corriente.

desde Adam Smith, considerada manifiestamente tramposo. La segunda era de orden político: en un continente europeo sacudido por las guerras, el debilitamiento económico del adversario suponía un factor de la máxima importancia de cara a preservar la seguridad y, en consecuencia, la prosperidad nacional; en esas circunstancias, incluso una pérdida de riqueza menor a la padecida por dicho adversario podía ser considerada como una ganancia.

La posibilidad de mantener un superávit comercial será rechazada por la teoría del ajuste automático, según la cual el aumento de oferta monetaria subsiguiente a un excedente comercial supone la aparición de un proceso inflacionario, en virtud del cual la balanza comercial (balanza de cuenta corriente en la actualidad), sería reconducida al equilibrio o, incluso, impulsada al déficit. Los argumentos proteccionistas, por su parte, se verían desbordados por las razones aducidas por Smith en favor del libre comercio.

Escuela clásica

Adam Smith, en La riqueza de las naciones, emprende un ataque frontal contra el proteccionismo de la época mercantil, originando así la teoría clásica del comercio internacional. Ahora bien, Smith también aclara que "la división del trabajo está limitada por la extensión del mercado". La naturaleza de los beneficios proporcionados por el comercio exterior se identifica explícitamente:

> Cualesquiera sean los sitios que entablan dicho comercio, todos ellos obtienen del mismo dos tipos de ventajas. El comercio exterior retira la parte excedente del producto de su tierra y su trabajo, para la que no existe demanda en el país, y trae de vuelta a cambio de ella otra cosa para la que sí hay demanda. Así, la estrechez del mercado local no impide que la división del trabajo en ninguna rama de las artes o las manufacturas alcance el grado más alto de perfección. Al abrir un mercado más amplio para cualquier parte del producto de su trabajo que pueda exceder el consumo del país, lo estimula a mejorar sus capacidades productivas y a expandir su producto anual al máximo, y de esta manera a incrementar el ingreso y la riqueza reales de la sociedad.

Este párrafo presenta dos ideas centrales: la primera, consiste en la teoría de la "salida del excedente" (Barro, 1995), según la cual el comercio internacional supera la estrechez del mercado doméstico y brinda la posibilidad de exportar la producción no absorbida por la demanda interna; la segunda idea da forma a la teoría de la productividad, la cual establece que el comercio internacional, al ampliar la extensión del mercado, permite mejorar la división del trabajo, elevando el nivel de productividad del país. En él tienen su origen o precedente muchos de los beneficios del comercio exterior actualmente admitidos, con la excepción de las ganancias estáticas derivadas de la asignación de recursos en función de las ventajas comparativas ricardianas. El nexo causal entre comercio exterior y crecimiento económico se explica de la siguiente manera: ya que para Smith la actividad económica solo puede aumentar "en proporción a su capital", el comercio exterior, al aumentar tanto la producción como la renta de la nación, eleva la proporción del ingreso destinado al ahorro y, por tanto, fomenta la acumulación de capital y la expansión de la actividad económica.

> El consumo es el único fin y objetivo de toda producción, y el interés del productor merece ser atendido solo en la medida en que sea necesario para promover el del consumidor. Sin embargo, en el sistema mercantil el interés del consumidor es casi constantemente sacrificado frente al del productor, porque parece considerarse que la finalidad y propósito

últimos de cualquier actividad y comercio es la producción y no el consumo (Galbraith, 1994: 34-45).

Las recomendaciones efectuadas por Smith tienen un componente político muy importante. En la medida en que surgen del derecho a la "libertad natural". No obstante, Smith señala el concepto de agentes económicos atomizados que se interrelacionan en mercados competitivos que se ajustan y se regulan por sí solos; esa doctrina, derivada del "propio interés", se extiende al ámbito de las naciones cuando Smith propone que cada nación vea "las riquezas de las vecinas como una causa y ocasión probable para acumular riquezas ella misma", lo cual determina una visión cosmopolita de la política exterior.

Escuela neoclásica

La escuela neoclásica supone una ruptura tajante con su predecesora. Esta ruptura consiste, principalmente, en la sustitución de la teoría del valor-trabajo por una teoría del valor basada en la utilidad de los bienes y en el modelo del equilibrio económico general. En este sentido, la escuela neoclásica resulta menos rica en sus implicaciones para el crecimiento económico de lo que puede considerarse la escuela clásica. La principal aportación de la corriente neoclásica en el campo de la teoría del comercio internacional ha consistido, esencialmente, en la elaboración de un modelo de especialización internacional: el modelo de especialización en factores de producción, denominado modelo Heckscher-Ohlin-Samuelson (Galbraith, 1994: 34-45).

El teorema de Heckscher-Ohlin-Samuelson se ajusta al de la ventaja comparativa ricardiana, pero por distintas causas a las apuntadas por Ricardo. Estipula que los países se especializarán en la producción de bienes que incorporen el factor de producción más abundante de cada país. Así, los países en desarrollo, con abundancia de mano de obra y recursos naturales, deben especializarse en la producción de bienes intensivos en trabajo y en recursos naturales. Se puede observar la composición de los flujos comerciales, que en este teorema explica un fenómeno contrastado: los países en desarrollo exportan bienes intensivos en trabajo y recursos (textiles, calzado, productos agrícolas, productos energéticos y minerales), mientras que los países avanzados exportan bienes intensivos en capital físico, capital humano y contenido tecnológico (automóviles, aviones, ordenadores y electrónica de consumo, entre otros).

Este enfoque destaca la importancia de una óptima asignación de recursos (es decir, que los recursos se utilicen allí donde son más productivos) según el criterio de la ventaja comparativa. El argumento apunta, en pocas palabras, que el libre intercambio produce esa óptima asignación de recursos y da lugar a la especialización.

Las ganancias del librecambio para la escuela neoclásica consisten en un incremento del bienestar representado por el paso de una curva de indiferencia social dada. Es, en realidad, el argumento clásico de que el librecambio aumenta el nivel de consumo de la sociedad: cuando los países se dedican a producir bienes para cuya producción se requieren factores de producción abundantes dentro de cada país, se produce una especialización acorde con las ventajas comparativas respectivas, aumenta la productividad y, por tanto, la producción; una vez intercambiados mediante el comercio, ambos países consiguen un nivel de producción y consumo más elevado, además de precios al consumo más reducidos.

Por tanto, la economía neoclásica centra las ganancias teóricas del librecambio en los beneficios para el bienestar social que ocasiona la óptima asignación de recursos producida por la especialización, dejando de lado los aspectos dinámicos. Pese a este supuesto olvido teórico de los efectos dinámicos del comercio internacional, debemos reivindicar aquí la postura de Marshall al respecto. Para Marshall, "las causas que determinan el progreso económico de las naciones pertenecen al estudio del comercio internacional" (Galbraith, 1994: 34-45).

Marshall, por tanto, incide en la conexión comercio exterior-tecnología-crecimiento económico, en tanto la competencia internacional aumenta la eficacia de la industria doméstica, crea oportunidades para la migración de capital y trabajo, favorece la diligencia de los empleados y ayuda al desarrollo de una industria a gran escala.

Teoría macroeconómica

La contabilidad nacional

Para los economistas es de especial interés para el análisis macroeconómico el estudio del producto nacional bruto (PNB), es decir, se refiere al valor de todos los bienes y servicios finales elaborados y vendidos en el país por medio del mercado durante un tiempo determinado. El PNB, es un indicador básico para analizar un país, y se obtiene mediante la suma de todos los gastos en productos finales con los precios de mercado.

Para diferenciar las clases de gasto que generan el PNB de un país, los economistas, que elaboran la contabilidad nacional, descomponen el PNB en cuatros usos específicos que son (Krugman, 2006: 45-68):

- Consumo.
- Inversión.
- Gasto público.
- Balanza por cuenta corriente.

Demanda agregada

La demanda agregada es la cantidad de bienes y servicios que las familias, empresas, gobierno y la sociedad internacional pueden y desean consumir a un determinado precio y en un tiempo determinado en un país específico. Las cuentas nacionales de los países desglosan de manera detallada a la demanda agregada de acuerdo a la función económica que cumplen los agentes económicos, es decir, en demanda intermedia o demanda final (Sachs, 2002: 168-172).

La curva de demanda agregada tiene pendiente negativa, esto representa que, manteniendo constantes todos los demás factores, en una economía cuando desciende el nivel de los precios tiende a incrementar la cantidad de bienes y servicios demandados (Sachs, 2002: 168-172).

La curva de demanda agregada es descendente por los tres motivos siguientes:

El efecto de la tasa de interés: Señala que cuando desciende el nivel de precios, disminuye la renta monetaria y disminuye por tanto la demanda de dinero que depende de aquella. Al descender la demanda de dinero, el equilibrio entre oferta monetaria y demanda monetaria se produce a un nivel inferior de tipo de interés. La disminución del tipo de interés hace subir la inversión y el consumo, incrementando la demanda agregada. Por tanto, un descenso de los precios, permaneciendo constantes todos los demás factores, produce un incremento de la demanda agregada (Sachs, 2002:168-172).

- El efecto riqueza de Pigou.
- El efecto tipo de cambio del modelo Mundell-Fleming.

Otra forma de ver la demanda agregada tiene que ver con el flujo circular del ingreso y gasto; toda la producción de una economía (Y), debe tener un destino, el cual está dado por: C, I, G, X, M. el ingreso generado en la economía es igual a su gasto (destino) quedando como sigue (Barro, 1995: 479-498):

$$Y = C + I + G + (X - M) = DA \quad (1)$$

Donde:

- C es el consumo = a + b(Y − T),
- I es la inversión,
- G es el gasto público en bienes y servicios,
- NX = X - M \ son las exportaciones netas, o X es el exportación total y o M es la importación total = a + b(Y − T).

Por otro lado, la demanda interna, es decir, la demanda de una economía cerrada se calcula de la siguiente manera (Barro, 1995; 479-498):

$$DI = C + I + G \quad (2)$$

Cambios que desplazan la demanda agregada de su curva original (Barro, 1995: 479-498):

1. Política fiscal.- cuando el gobierno trata de influir sobre la economía mediante el gasto que realiza o ya sea mediante la modificación de impuestos o transferencias.

2. Política monetaria.- a través de la oferta monetaria o de las tasas de interés, cuanto mayor es la cantidad de dinero, mayor será la demanda agregada; o si aumenta la tasa de interés disminuye la demanda agregada.

3. Por factores internacionales como el tipo de cambio y del ingreso del exterior.

4. Por expectativas futuras en el ingreso, en la inflación.

Oferta agregada

En economía, la oferta agregada es la oferta total de bienes y servicios que las empresas planean poner a la venta en la economía nacional durante un período de tiempo específico, Es y a un determinado nivel de precios en una economía (Sachs, 2002: 168-172).

En el caso particular keynesiano, la oferta agregada tiene una pendiente positiva, lo cual indica que a un mayor nivel de precios que los consumidores estén dispuestos a pagar, las empresas producirán cada vez más para satisfacer la demanda existente, y viceversa (Sachs, 2002: 168-172).

Como este modelo keynesiano implica que existe desempleo en la economía, las empresas pueden aumentar su producción contratando más trabajadores, sin aumentar fuertemente el precio de los salarios nominales de éstos, debido a la alta disponibilidad de empleados en la economía (Barro, 1995: 479-498).

En el corto plazo, la curva tiende a ser casi plana u horizontal. Se puede comprobar que en épocas de recesión, un aumento de la demanda agregada casi no influye en un aumento en el nivel de precios. Sin embargo, a medida que se recupera la economía y se dirige a lo que se conoce como el nivel de renta o PIB potencial (ideal), la curva de oferta agregada aumenta su pendiente hasta el punto en que las empresas tienen todos sus factores productivos en máximo empleo, con todos los trabajadores empleados, por lo tanto, ya no podrían producir más del nivel máximo potencial (Barro, 1995: 479-498).

Esto lleva a la curva de oferta agregada a volverse vertical, llegando al modelo opuesto al keynesiano; el modelo clásico o de pleno empleo de los factores productivos, donde solamente un shock positivo en la oferta agregada, como por ejemplo, una disminución en los costos de sus materias primas, mejoras en la tecnología, y otras variables, pueden hacer que ésta se desplace a su derecha, con el fin de poder producir más allá del PIB potencial y por ende poder aumentar el nivel de renta de la economía (Samuelson, 1995: 100-129) .

Teoría del crecimiento

El crecimiento económico es el aumento de la renta o valor de bienes y servicios finales producidos por una economía, generalmente un país o una región, en un determinado período (Sachs, 2002: 168-172).

A grandes rasgos el crecimiento económico se refiere al incremento de ciertos indicadores, como la producción de bienes y servicios, el mayor consumo de energía, el ahorro, la inversión, una Balanza comercial favorable, el aumento de consumo de calorías per cápita, etc. El mejoramiento de éstos indicadores debería llevar teóricamente a un alza en los estándares de vida de la población (Sachs, 2002: 168-172).

Medida del crecimiento económico

Habitualmente el crecimiento económico se mide con la variación porcentual del producto interno bruto (PIB) real; y se asocia a la productividad (Barro, 1995). El crecimiento económico guarda una relación directa con la cantidad de bienes materiales disponibles y por ende una cierta mejora del nivel de vida de las personas. Sin embargo, algunos autores han señalado que el crecimiento económico puede ir acompañado de externalidades negativas, ya que dado que mide el aumento del valor de los bienes que produce una economía, evidentemente también está relacionado con lo que se consume (Sachs, 2002) . La causa por la que según este razonamiento el crecimiento económico puede no ser realmente deseable, es que no todo lo que se gasta es renovable, como muchas materias primas o muchas reservas geológicas (carbón, petróleo, gas, etc.). En ese sentido el índice de bienestar económico sostenible (IBES) usa datos similares al PIB pero hace un cómputo más selectivo, de los componentes que redundan en bienestar (Sachs, 2002: 168-172).

El crecimiento suele calcularse en términos reales para excluir el efecto de la inflación sobre el precio de los bienes y servicios producidos. En economía, las expresiones "crecimiento económico" o "teoría del crecimiento económico" suelen enfocar el crecimiento de potencial productivo, esto es: la producción en "pleno empleo", y no el crecimiento de la demanda agregada (Sachs, 2002: 168-172).

El crecimiento económico de un país se considera importante, porque está relacionado con el PIB per cápita de los individuos de un país. Puesto que uno de los factores estadísticamente correlacionados con el bienestar socio-económico de un país es la relativa abundancia de bienes económicos materiales y de otro tipo disponibles para los ciudadanos de un país, el crecimiento económico ha sido usado como una medida de la mejora de las condiciones socio-económicas de un país (Sachs, 2002: 168-172).

Sin embargo, existen muchos otros factores correlacionados estadísticamente con el bienestar de un país, siendo el PIB per cápita solo uno de estos factores. Lo que ha suscitado una importante crítica hacia el PIB per cápita como medida del bienestar socio-económico, incluso del bienestar puramente material (ya que el PIB per cápita puede estar aumentando cuando el bienestar total materialmente disfrutable se está reduciendo) (Barro, 1995: 479-498).

Balanza de pagos

El balance o balanza de pagos es un documento contable en el que se registran, de manera sistemática, las operaciones comerciales, de servicios y de movimientos de capitales llevadas a cabo por los residentes en un país con el resto del mundo durante un período determinado, normalmente un año. La balanza de pagos suministra información detallada sobre todas las transacciones entre residentes y no residentes (International Monetary Found, 2004: 4-12).

Las transacciones registradas en la balanza de pagos aparecen agrupadas en diferentes sub-balanzas, de acuerdo con el carácter que tengan. La diferencia entre ingresos y pagos de una determinada sub-balanza se denomina saldo de la misma. El saldo final de la balanza de pagos en su conjunto dependerá del régimen de tipo de cambio de la economía. En el caso de un sistema de flotación limpia la balanza de pagos siempre está equilibrada, esto es, tiene saldo cero. En cambio, cuando la

economía se rige por un tipo de cambio fijo, el saldo es equivalente al cambio en las reservas netas del Banco Central (International Monetary Found, 2004: 4-12).

La balanza de pagos se estructura en cuatro subdivisiones:

- Cuenta financiera.
- Cuenta corriente.
- Cuenta de capital.
- Cuenta de errores y omisiones

Puesto que cualquier transacción internacional da lugar a dos entradas que se compensan en la balanza de pagos, los saldos la de la balanza por cuenta corriente, de la cuenta financiera y de la cuenta de capital deben ser una cantidad igual a cero (International Monetary Found, 2004: 4-12):

$$\text{cuenta corriente} + \text{cuenta financiera} + \text{cuenta de capital} = \ 0$$

Esta identidad también se puede comprender como la relación que existe entre la cuenta corriente y el crédito o endeudamiento externo. Puesto que la suma de las balanzas por cuenta corriente y por cuenta de capital es la variación total de la riqueza exterior neta de un país[5] , esa suma debe ser igual, necesariamente, a la diferencia entre las importaciones de activos de un país de los extranjeros y sus exportaciones de activos; es decir, el saldo de la cuenta financiera precedido por un signo negativo (International Monetary Found, 2004: 4-12).

Cuenta corriente

La cuenta corriente es un indicador fundamental para la economía, ya que es donde se registran las actividades comercio de bienes y servicios y las rentas en formas de beneficios, intereses y dividendos obtenidos del capital invertido en otro país. La compraventa de bienes se registrará en la balanza comercial, los servicios en la balanza de servicios, los beneficios en la balanza de rentas y las transferencias de dinero en la balanza de transferencias (IMF, 2004: 8-20).

La balanza por cuenta corriente estará dividida en dos secciones. La primera es conocida como balanza visible y la compone íntegramente la balanza comercial. La segunda sección se llama balanza invisible y está compuesta por la balanza de servicios y por la balanza de transferencias (International Monetary Found, 2004: 8-20).

La balanza de cuenta corriente y el endeudamiento externo

La diferencia entre las exportaciones y las importaciones de bienes y servicios es conocida como la balanza por cuenta corriente. A ésta se la denomina cuenta corriente (CC), su definición puede expresarse por la siguiente ecuación (Krugman, 2006: 56):

$$CC = X - M \quad (3)$$

[5] Incluyendo, en la cuenta de capital, las transferencias de activos no constituyen operaciones de mercado.

Cuando las importaciones de un país son mayores a sus exportaciones, se dice que dicho país tiene un déficit por cuenta corriente. Un país tiene un superávit por cuenta corriente cuando sus exportaciones son mayores que sus importaciones[6].

La identidad del PNB, o demanda agregada en una economía abierta (ver ecuación 1), muestra la razón por la que la cuenta corriente es importante en la macroeconomía internacional. Puesto que la parte derecha representa el gasto total en el producto nacional, los cambios de la balanza corriente pueden relacionarse con las variaciones del producto y, así, con el nivel de empleo (Krugman, 2006: 56).

La cuenta corriente es también importante porque mide la magnitud y el sentido del endeudamiento externo. Cuando las importaciones de un país son superiores a sus exportaciones, la cifra de sus compras al exterior es superior a la de sus ventas y, de alguna manera, tendrá que financiar este déficit por cuenta corriente (Krugman, 2006: 56).

Análogamente, sí un país registra un superávit por cuenta corriente, quiere decir que está ingresando por sus exportaciones una cifra superior a la que está pagando por sus importaciones. Este país, de alguna manera, financiará el déficit comercial de sus socios comerciales prestándoles dinero. La riqueza exterior de un país aumenta, porque los no residentes pagan las importaciones no cubiertas con sus exportaciones mediante préstamos internacionales que, en algún momento, tendrán que amortizar. El razonamiento precedente muestra cómo la balanza por cuenta corriente iguala la variación del nivel de la riqueza exterior neta de un país (Krugman, 2006: 56).

Se ha definido a la balanza por cuenta corriente como la diferencia entre exportaciones y las importaciones (ver ecuación 3). De igual manera, se puede afirmar que la balanza por cuenta corriente es igual también a la diferencia entre la renta nacional Y, y el gasto de los residentes nacionales (C+I+G) (Krugman, 2006: 58).

$$Y - (C + I + G) = CC \quad (4)$$

El ahorro y la cuenta corriente

Partiendo de la identidad del PNB se puede señalar el concepto de ahorro nacional, es decir, la parte del producto que no es ni consumo personal, C, ni adquirida por el Gobierno, G. En una economía cerrada, el ahorro nacional siempre es igual a la inversión, I. Este hecho viene a decirnos que la economía, en su conjunto, solamente puede aumentar su riqueza mediante la acumulación de nuevo capital (Krugman, 2006: 58).

Sea S el ahorro nacional. La definición de S dice que:

$$S = Y - C - G \quad (5)$$

Puesto que también se puede escribir la identidad del PNB de una economía cerrada,

[6] Además de las exportaciones netas de bienes y servicios, la balanza por cuenta corriente incluye las transferencias unilaterales netas.

$$Y = C + I + G \text{ (6)}$$

Como,

$$I = Y - C - G \text{ (7)}$$

Entonces, se puede describir como:

$$S = I \text{ (8)}$$

Con lo cual el ahorro nacional debe ser igual a la inversión en una economía cerrada. Aunque en una economía cerrada el ahorro y la inversión siempre deben ser iguales, en una economía abierta pueden ser diferentes. Recordando que el ahorro nacional, S, es igual a la ecuación (ver ecuación 5) y que la Cuenta Corriente es igual a la Balanza Comercial, se puede escribir de nuevo la identidad de la demanda agregada o PNB como (Krugman, 2006: 58):

$$S = I + CC \text{ (9)}$$

Esta ecuación destaca una diferencia importante entre la economía abierta y la economía cerrada[7]. A diferencia de lo que sucede en una economía cerrada, una economía abierta que disponga de oportunidades de inversión rentables no tiene por qué incrementar su ahorro para poder explotar dichas oportunidades. La ecuación anterior muestra que es posible incrementar simultáneamente el nivel de la inversión y del endeudamiento exterior sin que varíe el nivel de ahorro (Krugman, 2006: 58).

Puesto que los ahorros de un país pueden ser tomados prestados por otro para aumentar su stock de capital, el superávit por cuenta corriente viene a menudo relacionado con la inversión extranjera neta. Por supuesto, cuando un país concede préstamos a otro para financiar su inversión, parte de la renta generada por la misma en años futuros debe ser utilizada para devolver préstamo al país prestatario. De este modo, tanto la inversión interna como la externa representan dos maneras diferentes por las que un país puede utilizar el ahorro corriente para aumentar su renta futura (Krugman, 2006: 58).

Ahorro público y privado

A diferencia de las decisiones de ahorro privado, las decisiones de ahorro del Gobierno se hacen, a menudo, pensando en sus efectos sobre los niveles de producción y empleo. La identidad de la renta nacional permite analizar a través de qué canales las decisiones de ahorro del Gobierno pueden modificar las condiciones macroeconómicas. Para poder utilizar la identidad de la renta nacional de esta manera, tenemos que desagregar el ahorro nacional en sus componentes público y privado (Barro, 1995: 479-498).

El ahorro privado se define como la parte de la renta disponible que se ahorra en vez de ser consumida. La renta disponible es la renta nacional, Y, menos los impuestos netos que el gobierno

[7] Una economía abierta puede ahorrar acumulando capital o adquiriendo riqueza exterior, pero una economía cerrada solo puede ahorrar mediante la acumulación de capital.

obtiene de los particulares y las empresas, T[8]. El ahorro privado, denominado SP, puede expresarse como (Barro, 1995: 479-498):

$$S^P = Y - T - C \quad (10)$$

Por su parte, el ahorro público se define de forma análoga al ahorro privado. La renta del gobierno viene dada por los impuestos netos, T, mientas que su consumo son las compras que realiza, G. Si se denomina S^G el ahorro del gobierno, entonces (Barro, 1995: 479-498):

$$S^G = T - G \quad (11)$$

Se puede utilizar las definiciones de ahorro privado y ahorro público para escribir la identidad de la renta nacional, de modo que sea útil para analizar los efectos de las decisiones de ahorro del gobierno en economías abiertas (Sachs, 2002: 168-172). Como:

$$S = S^P + S^G = I + CC \quad (12)$$

$$S^P = I + CC - S^G = I + CC - (T - G) = I + CC + (G - T) \quad (13)$$

Esta ecuación (ver ecuación 13) relaciona al ahorro privado con la inversión interna, con el superávit de la balanza por cuenta corriente, y con el ahorro público. Para interpretar la ecuación (ver ecuación 13), definimos el déficit presupuestario como G-T; es decir, el ahorro del sector público precedido del signo menos. El déficit presupuestario mide el grado de endeudamiento del gobierno para financiar sus gastos. La ecuación (ver ecuación 13) establece pues que el ahorro privado de un país puede adoptar tres formas: inversión en capital nacional (I), adquisición de la riqueza procedente del exterior (CC) y compra de la nueva deuda emitida por el gobierno (G-T)[9].

El presupuesto fiscal y la cuenta corriente

A partir de la ecuación 13 se puede determinar que la cuenta corriente es igual al superávit privado[10] menos el déficit fiscal (Sachs, 2002: 168-172).

$$CC = (S^P + S^G) - (I^P + I^G) = (S^P - I^P) + (S^G - I^G) = (S^P - I^P) - DEF \quad (14)$$

La ecuación 14 sugiere que hay un nexo entre el tamaño del déficit fiscal y el saldo de cuenta corriente. Si el superávit privado permanece constante, un aumento del déficit fiscal se asocia a una caída de la cuenta corriente. En consecuencia, el Fondo Monetario Internacional (FMI) habitualmente recomienda reducir el déficit público como la mejor manera de superar un déficit de cuenta corriente (Sachs, 2002: 168-172).

[8] Los impuestos netos son los impuestos menos los pagos por transferencia efectuados por el gobierno. El término gobierno se refiere a cualquiera de los niveles de la administración central, regional o local, considerados como una sola unidad económica.

[9] En una economía cerrada, la cuenta corriente siempre es cero, por lo que la ecuación (13) simplemente es $S^P = I + (G - T)$.

[10] Es la diferencia entre ahorro e inversión privados, SP- IP.

Las políticas macroeconómicas y la balanza por cuenta corriente

Los que toman las decisiones de la política económica se interesan frecuentemente por el nivel de la balanza por cuente corriente, esto debido a que un desequilibrio excesivo de la misma, (ya sea superávit o un déficit), puede tener a largo plazo unos efectos no deseables sobre el bienestar nacional. Los importantes desequilibrios externos también pueden generar presiones a favor de las restricciones al comercio. Por tanto, es importante conocer cómo afectan a la balanza por cuenta corriente las políticas monetaria y fiscal diseñadas para conseguir objetivos internos de crecimiento y empleo (Sachs, 2002: 168-172).

La teoría y el modelo intertemporal de la cuenta corriente

Se han escrito varias y diversas teorías sobre la determinación de la cuenta corriente, pero son los modelos dinámicos los que han logrado dan una explicación más satisfactoria del saldo (Razin, 1998).

Partiendo con el modelo Mundell-Fleming (1963) (Sachs, 2002); este modelo anticipaba que ante una expansión de la demanda agregada, expansión del gasto fiscal, por ejemplo, la cuenta corriente presentaría un déficit. Pero este desequilibrio se podría equiparar ante un aumento en la tasa de interés doméstica, el cual atraería capital extranjero, que sería equivalente al déficit de la cuenta corriente (en monto), provocando que el tipo de cambio se aprecie. El limitante de este modelo era que no consideraba la trayectoria de vuelta al equilibrio en el largo plazo, sirviendo solo para estudios estáticos de corto plazo (Scacciavillani, 1998: 5-7).

Entre los modelos dinámicos cabe destacar que el enfoque de absorción[11] aparece de la identidad contable básica, el cual muestra que la cuenta corriente consiste en la diferencia entre el ahorro nacional y la inversión doméstica. En caso de que el ahorro interno sobrepase a la inversión doméstica entonces los individuos de un país local estarían en la capacidad de lanzar obligaciones hacia el extranjero; en caso contrario, no lo harían. En cuanto a los modelos de estabilización del consumo, el saldo por cuenta corriente se determina por la dinámica de las decisiones de ahorro y de inversión. De este modo, cuando los agentes económicos se forman expectativas positivas sobre el nivel de actividad, aumentan su consumo presente por medio de importaciones de capital externo (se endeudan) y consumen en el presente una parte del consumo de los periodos posteriores, ya que tienen la esperanza de pagar en el futuro (Razin, 1998: 5-9).

Consideración de la sostenibilidad y solvencia

Teóricamente, la solvencia está definida en relación al valor presente de la restricción presupuestaria de una economía. Es decir que, una economía es solvente si el valor presente descontado de los futuros saldos comerciales (positivos) es iguales a la deuda externa corriente. La solvencia intertemporal está definida como un momento en el que un país en conjunto, y cada unidad

[11] En la literatura de la macroeconomía internacional, la Absorción es igual al consumo + Inversión + gasto público. Utilizando esta metodología se puede describir el superávit de la balanza por cuenta corriente como la diferencia entre la renta nacional y la absorción.

económica dentro de él, incluyendo al gobierno, cumplen con sus respectivas restricciones presupuestarias intertemporales. Si la continuación de una posición de política actual y/o el comportamiento presente del sector privado va a ocasionar un cambio drástico de política que reverse la posición del saldo comercial (el cual podría ser una repentina política severa que causara una gran recesión), o llevar a una crisis financiera (como un colapso en el tipo de cambio que condujese a la incapacidad de servir a las obligaciones externas). Si la respuesta es positiva, entonces se estaría en una situación de insostenibilidad (Obstfeld, 1996: 66-68).

Pero si una posición actual de política se mantiene, ante un "cambio drástico" desde el déficit comercial hacia un superávit comercial que sea probable que ocurra de un modo estable (es decir, sin cambios drásticos en el consumo y en la actividad económica), entonces se dice que dicha posición corriente de política es sostenible (Razin, 1998: 5-9).

Balanza comercial

La balanza comercial, también llamada de bienes o de mercancías, utiliza como fuente de información básica los datos recogidos por el Departamento de Aduanas de la Agencia Tributaria. En ella se registran los pagos y cobros procedentes de las importaciones y exportaciones de bienes tangibles, como pueden ser los automóviles, la vestimenta o la alimentación (Sachs, 2002: 168-172).

Un dato a tener en cuenta es que las importaciones y exportaciones en la Balanza de Pagos tienen que aparecer con valoración FOB para la Exportación y CIF para la Importación, que es como las elaboran las aduanas. Los precios FOB (Free On Board) se diferencian de los precios CIF (Cost, Insurance and Freight) en que estos últimos incluyen el flete y los seguros. Al elaborar la Balanza de Pagos, los fletes y los seguros tienen que ser contabilizados como servicios y no como mercancías (International Monetary Found, 2004: 55-68).

Exportaciones

En economía, una exportación es cualquier bien y servicio enviado a otra parte del mundo, con propósitos comerciales. La exportación es el tráfico legítimo de bienes y/o servicios nacionales de un país pretendidos para su uso o consumo en el extranjero. Las exportaciones pueden ser cualquier producto enviado fuera de la frontera de un Estado. Las exportaciones son generalmente llevadas a cabo bajo condiciones específicas (Sachs, 2002: 168-179).

Importaciones

En economía, la importación es el transporte legítimo de bienes y servicios nacionales exportados por un país, pretendidos para el uso o consumo interno de otro país. Las importaciones pueden ser cualquier producto o servicio recibido dentro de la frontera de un Estado con propósitos comerciales. Las importaciones son generalmente llevadas a cabo bajo condiciones específicas (Sachs, 2002: 156-179).

Las importaciones permiten a los ciudadanos adquirir productos que en su país no se producen, o más baratos o de mayor calidad, beneficiándolos como consumidores. Al realizarse importaciones de productos más económicos, automáticamente se está librando dinero para que los ciudadanos ahorren, inviertan o gasten en nuevos productos, aumentando las herramientas para la producción y la riqueza de la población (Sachs, 2002: 156-179).

Déficit en balanza comercial

El saldo de la balanza comercial se define como la diferencia que existe entre el total de las exportaciones menos el total de las importaciones que se llevan a cabo en el país (Sachs, 2002: 156-179).

Esta diferencia, según cuales sean las importaciones y las exportaciones en un momento determinado, podría ser positiva (lo cual se denomina superávit comercial) o negativa (lo cual se denomina déficit comercial) (Sachs, 2002: 156-179).

Se dice que existe un déficit cuando una cantidad es menor a otra con la cual se compara. Por lo tanto se puede decir que hay déficit comercial cuando la cantidad de bienes y servicios que un país exporta es menor que la cantidad de bienes que importa. Por el contrario, un superávit comercial implica que la cantidad de bienes y servicios que un país exporta es mayor a la cantidad de bienes que importa (Sachs, 2002: 156-179).

Crisis de la balanza de pagos

Ocurre cuando el Banco Central agota sus reservas y se ve obligado a desistir de la paridad fija del tipo de cambio, la misma que parte de un déficit recurrente del gobierno o déficit fiscal, con un tipo de cambio fijo que consume lentamente las reservas en poder del Banco Central. Debido a que las reservas son finitas, la autoridad no podrá mantener el tipo de cambio fijo de manera permanente. Además, el público empezará a pronosticar el colapso y a tomar acciones que de hecho contribuyen a evaporar las reservas internacionales (Sachs, 2002: 156-180).

Dicho en otras palabras se puede definir como: La expectativa por parte del mercado de una modificación inminente del tipo de cambio da lugar a una crisis de balanza de pagos, es decir, a una fuerte variación de las reservas internacionales causada por una modificación de las expectativas acerca del tipo de cambio futuro (Sachs, 2002: 156-180).

Sistema monetario

Es la estructura monetaria, o sistema legalmente establecido de la circulación monetaria en un país (Sachs, 2002: 156-180). Comprende:

1) La mercancía, que desempeña la función de equivalente general.

2) La unidad monetaria: el patrón de precios.

3) Los medios legales de circulación y los medios de pago (dinero metálico, papel moneda, moneda fiduciaria: billetes de banco).

4) El sistema de acuñación de las monedas (de pleno contenido: de oro; subsidiarias - moneda de cambio- de plata y cobre).

5) El tipo de emisión de los billetes de banco y de los valores del Estado (dinero papel).

El sistema monetario como forma en que se organiza la circulación del dinero no es único para todos los estados. La base del sistema es la mercancía que desempeña la función de dinero: el oro, la plata o ambos metales a la vez. En un principio, el sistema monetario dominante fue el bimetalismo con el cual la plata y el oro cumplían simultáneamente la función de medidas de valor. A finales del siglo XIX, la mayor parte de los países adoptaron el sistema monometalista, basado en el oro (Barro, 1995: 479-498).

La acuñación de las monedas de oro era libre, como era asimismo libre el cambio de los otros signos monetarios en monedas de oro y el movimiento del oro entre los países. Durante la primera guerra mundial, la mayor parte de los países capitalistas adoptaron el sistema del papel moneda con el cual el oro cumple la función de medida de valor, mientras que la función de medio de circulación y de pago la cumplen los billetes de banco y los títulos de valor, que no se cambian por el oro y, en consecuencia, pueden desvalorizarse. En el periodo de la crisis general del capitalismo, se da una circulación inflacionaria del dinero papel en los países del mundo burgués (Barro, 1995: 479-498).

Bajo el socialismo, la circulación monetaria constituye un movimiento de dinero desde un centro hacia todos los distritos, empresas y organizaciones del país, e inversamente, lo cual permite al Banco de emisión establecer una regulación operativa de la circulación monetaria. En los países socialistas, existe el monopolio estatal de divisas, es decir, el Estado posee el derecho exclusivo de efectuar todas las operaciones con monedas extranjeras y otros valores equivalentes, concentra en sus manos todas las reservas monetarias (Barro, 1995: 479-498).

A consecuencia de este monopolio, los sistemas monetarios de los países socialistas no dependen del mercado capitalista de divisas ni están sujetos a las fluctuaciones espontáneas inherentes al mismo. Todas estas ventajas del sistema monetario socialista han permitido hacer sólidas y firmes las monedas de los países socialistas. La estabilidad de la moneda soviética es garantizada tanto por las reservas de oro como por las masas de mercancías que se encuentran en manos del Estado y que se venden a precios fijos, establecidos según un plan (Barro, 1995: 479-498).

Tipo de cambio fijo

Un tipo de cambio fijo es el régimen cambiario de una unidad monetaria cuyo valor se ajusta según el valor de otra divisa de referencia, de una canasta de monedas o de una medida de valor, como el oro (Sachs, 2002: 156-180).

Un tipo de cambio fijo estabiliza el valor de una moneda con respecto a la que está fijada. Esto facilita el comercio y las inversiones entre los países con las monedas vinculadas y es muy útil para

las pequeñas economías, donde el comercio exterior constituye una gran parte de su PIB (Sachs, 2002: 156-180).

También sirve para controlar la inflación. Sin embargo, puesto que el valor de referencia sube y baja, también fluctúa la moneda fijada. Además, un tipo de cambio fijo impide que un gobierno pueda usar la política monetaria para lograr la estabilidad macroeconómica (Sachs, 2002: 156-180).

Política monetaria con tipo de cambio fijo

Como en un régimen cambiario fijo E [12] no puede variar, el banco central tendrá que estar listo para intervenir en el mercado para evitar que E se deprecie. En particular, el Banco Central venderá reservas de moneda extranjera para prevenir que suba su precio; es decir, para evitar una depreciación de E. La venta al público de reservas de moneda extranjera por parte del Banco Central provoca una reducción del acervo de dinero de alto poder expansivo, al tiempo que el incremento de la oferta monetaria ocasionado por la operación original de mercado abierto es reabsorbido. Pero mientras M sea mayor que el nivel que tenía antes de la operación de mercado abierto, seguirá habiendo un exceso de oferta monetaria. El Banco Central deberá continuar vendiendo reservas hasta M regrese totalmente al nivel de donde partió. En consecuencia, si el Banco Central realizó la compra de mercado abierto con el fin de aumentar la oferta monetaria, su propósito se verá frustrado[13] z(Sachs, 2002: 156-180).

Al final el Banco Central pierde reservas equivalentes al monto exacto del incremento original de la oferta monetaria. En concreto, tenemos (Sachs, 2002: 156-180):

$$E\Delta R^* = -\Delta BT \quad (19)$$

Cuando pasa la polvareda, el Banco Central muestra en su balance menores reservas de moneda extranjera que cuadran exactamente con el aumento de bonos de tesorería, y en donde el valor total de los activos ha permanecido invariable. Por otro lado, la cantidad de dinero tampoco ha cambiado (Sachs, 2002: 156-180):

$$\Delta Mh = \Delta Bt + E\,\Delta R^* = 0 \quad (20)$$

El balance de las familias muestra una reducción de bonos nacionales de magnitud idéntica al incremento del nivel de bonos extranjeros. Pero el dinero total no ha variado. Esta observación nos lleva a extraer una conclusión verdaderamente notable: que en un sistema de tipo de cambio fijo, con libre movilidad del capital, el banco central no puede afectar la cantidad de dinero (Sachs, 2002: 156-180).

Todo intento de lograrlo a través de una operación de mercado abierto solo consigue reducir sus reservas internacionales. En consecuencia, el acervo de dinero es endógeno e incontrolable para el banco central. Además, como veremos más adelante, esta importante conclusión es extensiva al caso

[12] Tipo de cambio de una moneda en el mercado abierto.

[13] La idea de una expansión monetaria se traduce en una pérdida de reservas internacionales es un resultado básico del enfoque monetario de la balanza de pagos, un esquema que se remonta al trabajo de David Hume en el siglo XVIII.

keynesiano, según el cual el producto puede fluctuar con la demanda agregada (Sachs, 2002: 156-180).

Dolarización

La dolarización es el proceso por el cual un país adopta una moneda extranjera para su uso en transacciones económicas domésticas. La moneda extranjera remplaza a la moneda doméstica en todas sus funciones (reserva de valor, unidad de cuenta, medio de pago) (Banco Central del Ecuador, 2001: 7).

La dolarización puede ser oficial o extraoficial. Es extraoficial cuando los agentes económicos realizan la mayoría de las transacciones internas en moneda extranjera y mantienen principalmente cuentas corrientes o depósitos bancarios. La dolarización es oficial cuando un país adopta la moneda extranjera como la de curso legal exclusivo o predominante (Banco Central del Ecuador, 2001: 7).

Antes de la vigencia de la dolarización en Ecuador (país que adoptó el dólar como medio de pago legal y obligatorio en 2000), una de las funciones del Banco Central del Ecuador (BCE) era el control del precio del dólar en el mercado, para lo cual compraba o vendía dólares para abaratar o encarecer al sucre (moneda legal y corriente antes de 2000), de acuerdo con las necesidades del país.

Para poder realizar esta función, el BCE disponía de un monto de divisas llamadas Reserva Monetaria Internacional (RMI), que equivale a la Reserva Internacional antes definida (Banco Central del Ecuador, 2001: 7) .

Sin embargo, a partir de la dolarización, el concepto de RMI ha sido remplazado por el de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD), el cual, si bien es en esencia la misma RMI, ahora actúa como respaldo del total de las especies monetarias (monedas) emitidas por el BCE, así como de los depósitos que el sistema financiero público y privado mantienen en dicho Banco y son los recursos de los que puede disponer inmediata y libremente el Banco Central para cumplir con sus funciones (Banco Central del Ecuador, 2001: 7) .

El saldo de esta reserva está constituido por el dinero extranjero (el dólar sigue siendo una moneda extranjera) que el BCE tiene en caja, los depósitos e inversiones que mantenga en instituciones financieras fuera del país, el oro mantenido por el mismo banco fuera del país, los depósitos que el Ecuador tiene en el Fondo Monetario Internacional (FMI) por hacer parte del mismo y créditos o deudas que el país tenga con los miembros de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) por sus operaciones comerciales recíprocas (Banco Central del Ecuador, 2001: 7) .

Actualmente la RILD es uno de los indicadores más importantes de la estabilidad de la economía ecuatoriana y de la dolarización, puesto que muestra la liquidez y capacidad de afrontar situaciones de choque (bajos precios del petróleo, daños en la infraestructura de producción), por ejemplo, manteniendo el modelo económico (Cámara de Comercio de Quito, Boletín Económico) (Banco Central del Ecuador, 2001: 7).

Capítulo 3: Crecimiento de la producción del Ecuador y evolución

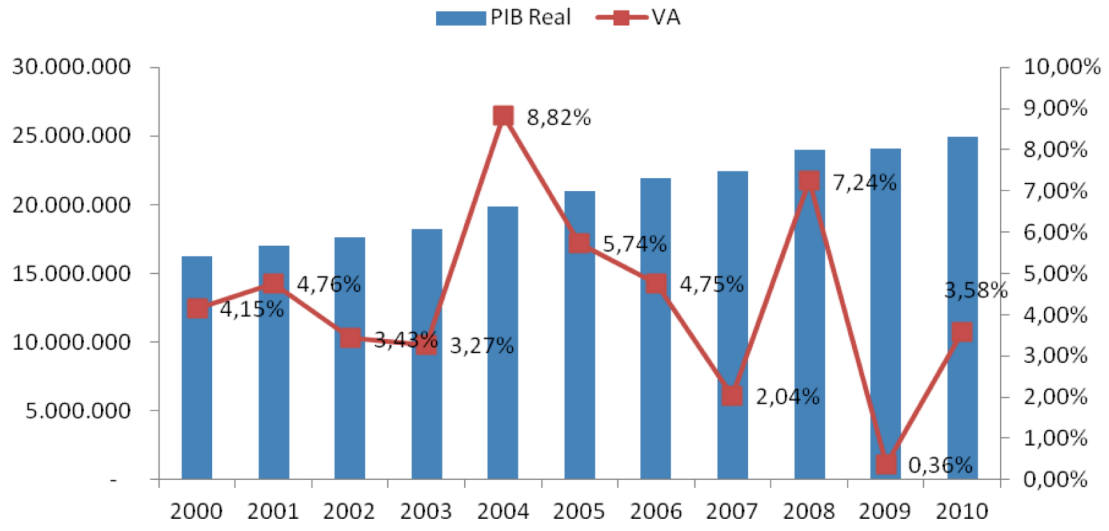
El producto interno bruto (PIB) del Ecuador en la última década ha tenido un comportamiento irregular en su crecimiento. En promedio ha crecido en un 4,38% en los últimos 10 años. Este crecimiento ha sido impulsado en su mayoría desde la demanda agregada producto de políticas fiscales en pro del gasto público, lo que se traduce en un crecimiento de las importaciones.

Cabe resaltar que en el año 2009 existió una crisis financiera a nivel mundial, que incluso provocó recesiones en las grandes potenciales por lo cual existió una contracción del comercio mundial. Por otra parte, el PIB per cápita ha crecido en los últimos años. En el periodo 2001-2006 el mismo en promedio fue de USD 1.487, mientras que en el periodo 2007-2010 fue de USD 1.717; es decir, un crecimiento del 15,4%.

Si analizamos el PIB per cápita no petrolero se puede observar un crecimiento del 17,6% pasando en el periodo 2001-2006 de USD 1.117 a USD 1.314 para el periodo 2007-2010.

Gráfico 1. Crecimiento real del PIB del Ecuador

(En millones de dólares del año 2000 y en porcentaje)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

La generación de ingresos tiene una gran relevancia para el país, por mantener una economía dolarizada que requiere divisas para mantener saludable su esquema monetario. Las cuentas externas van más allá en relevancia que un simple equilibrio en la balanza comercial e incluye para el país el reto de buscar una diversificación de la canasta de exportación, promover la cuenta financiera y de capital; y, mejorar la capacidad de generar valor agregado al mismo tiempo.

El crecimiento del gasto del Gobierno ha ido creciendo en los últimos años a un ritmo acelerado. El crecimiento promedio del gasto desde el año 2007 al 2010 ha sido del 26,3%, mientras que el crecimiento del gasto en el periodo 2000-206 fue mucho menor en apenas 13,7%.

Este crecimiento del gasto se ha traducido en un crecimiento de las importaciones en 17,46% para el periodo 2006-2010. Cabe resaltar que el sistema monetario vigente y la baja inflación registrada en estos 10 años ha permitido a las familias poder acceder a endeudamiento y adquirir bienes y servicios duraderos.

Incidencia del crecimiento del gasto público en las importaciones totales

Las importaciones en el Ecuador han ido atadas históricamente al flujo de gasto público, sobre todo en sueldos y salarios. A mayor gasto mayor será el flujo de importaciones que se realicen en el país. En base al anunciado anterior se buscará realizar un pequeño y breve modelo econométrico entre el gasto corriente y las importaciones, con lo que se busca encontrar una correlación positiva y estadísticamente valida entre ambas variables.

En caso de obtener una correlación positiva en las variables propuestas se podrá verificar que grado de participación tendrán el gasto corriente en el crecimiento de las importaciones del país. En el modelo se ha tomado como base al gasto corriente en el período analizado; es decir, en el periodo 2000-2010. De igual manera, en el mismo período de tiempo se tomará la serie de importaciones. Se utilizará la teoría de Mínimos Cuadrado Ordinarios (MCO) o regresión lineal para establecer una ecuación simple de relación entre las variables propuestas.

El modelo propuesto tomó la siguiente ecuación: $Gc= b0+ b1M$

Donde,

Gc= Es la serie del gasto corriente para el periodo analizado y
M= Es la serie de las importaciones para el periodo analizado.

Los resultados obtenidos en el modelo en donde, la constante no es significativa para el análisis porque su probabilidad es mayor a 0,05, pero entrega una correlación del 93%, dando validez a la idea inicial que existe un correlación positiva entre las variaciones del gasto corriente y las importaciones.

Así un incremento en un dólar del gasto, se trasladará en importaciones por 0,45 centavos de dólar, pero para profundizar el análisis es recomendable trabajar con los logaritmos de ambas variables y solo así podremos ver el impacto en la variación de un dólar del gasto público.

Por otro lado, la regresión arrojó una probabilidad del F estadístico de 0,000001; lo que significa que las variables son significativas para el modelo por cuanto están muy cercanas a 0.

Tabla 1. Regresión simple de las importaciones y el gasto corriente

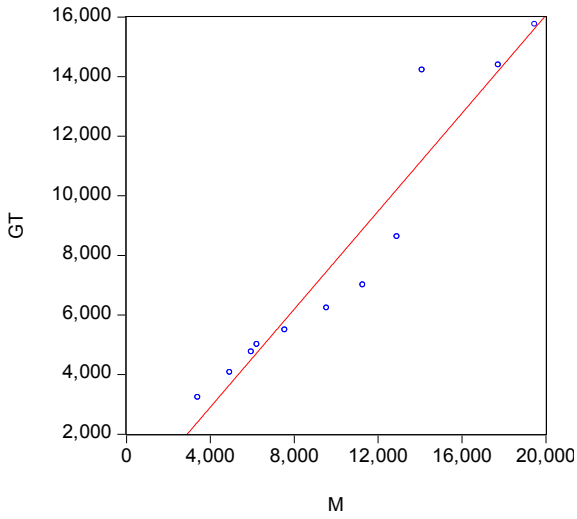
Dependent Variable: GC
Method: Least Squares
Date: 10/18/11 Time: 08:12
Sample: 2000 2010
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	692.1765	472.8735	1.463767	0.1773
M	0.458930	0.041263	11.12194	0.0000

R-squared	0.932177	Mean dependent var	5411.315
Adjusted R-squared	0.924641	S.D. dependent var	2521.896
S.E. of regression	692.3024	Akaike info criterion	16.08089
Sum squared resid	4313544.	Schwarz criterion	16.15323
Log likelihood	-86.44489	Hannan-Quinn criter.	16.03529
F-statistic	123.6975	Durbin-Watson stat	2.060210
Prob(F-statistic)	0.000001		

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Gráfico 2. Regresión lineal de las importaciones y el gasto corriente



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

En el segundo modelo se planteó analizar los cambios que pueden tener ambas variables para su incidencia en la correlación. Para lo cual se determinó un modelo de cambios por logaritmos de ambas variables con la siguiente ecuación:

Lgc= b0+b1lm

Donde,

Lgc = Logaritmo de del gasto corriente

Lm = Logaritmo de las importaciones

Tabla 2. Regresión de importaciones y gasto corriente en logaritmos

Dependent Variable: LGC
Method: Least Squares
Date: 10/18/11 Time: 08:15
Sample: 2000 2010
Included observations: 11

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.072145	0.607637	1.764450	0.1115
LM	0.815447	0.066615	12.24122	0.0000

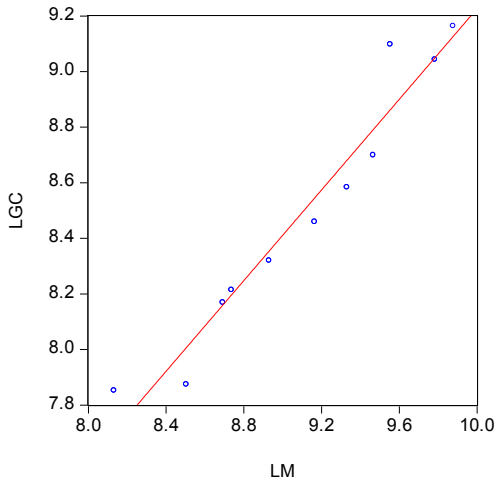
R-squared	0.943342	Mean dependent var	8.497815
Adjusted R-squared	0.937047	S.D. dependent var	0.466419
S.E. of regression	0.117027	Akaike info criterion	-1.289861
Sum squared resid	0.123258	Schwarz criterion	-1.217516
Log likelihood	9.094235	Hannan-Quinn criter.	-1.335464
F-statistic	149.8476	Durbin-Watson stat	1.703261
Prob(F-statistic)	0.000001		

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

De esto modo una variación porcentual del gasto corriente público (sueldos y salarios) se trasladará en un cambio de un 0,81% en las importaciones. Lo cual denota con claridad que nuestra oferta productiva como país no es capaz de absorber el incremento de la demanda nacional sino que la misma se traslada al consumo internacional. Además, cabe señalar que el modelo arroja una correlación del 94%.

Por otro lado, la regresión arrojó una probabilidad del F estadístico de 0,000001. Esto significa que las variables son significativas para el modelo por cuanto están muy cercanas a 0.

Gráfico 3. Regresión de importaciones y gasto corriente en logaritmos



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Los resultados del modelo plantean la posibilidad de un déficit de cuenta corriente en el país, ya que nuestra oferta productiva a pesar del crecimiento que pueda tener la misma no satisface las necesidades de la población, por lo que se traslada ese incremento de la demanda a las importaciones.

Evolución de la formación bruta de capital fijo en el Ecuador

La formación bruta de capital fijo en el Ecuador se la puede segmentar en dos periodos. Los primeros cinco años de la década en donde el impulso provenía únicamente del sector privado con una participación promedio del 55% del total, mientras que el sector público únicamente contribuía en promedio en el 45% hasta el año 2005[14].

Para el año la segunda parte de la década, la situación cambio pasando a ser el motor primario de la inversión el sector público, con un crecimiento promedio del 20% en la participación de la FBKF total; es decir, paso del 20% de la participación en 2006 al 40% de la participación en 2010.

Este incremento de la inversión pública ha impulsado el crecimiento y el desarrollo de la oferta agregada del país fundamentalmente impulsando el consumo final de los hogares y sobre todo de las importaciones.

Evolución del consumo agregado en el Ecuador

El consumo del país se ha incrementado a partir de la dolarización y las políticas gubernamentales, en pro de incentivar la demanda agregada. Así se puede ver que a partir del año 2000 el consumo agregado representaba el 73,21% del PIB nacional y para el año 2010 el consumo paso a representar el 78,52% de la producción nacional. Al año 2010 en términos reales, es decir, descontando la inflación el consumo agregado llegó a USD 19.617 millones.

Si se segmenta al consumo de los hogares, se puede observar que el mismo representa el 88,38% del consumo agregado; lo que no significa otra cosa que las familias son el componente principal del consumo.

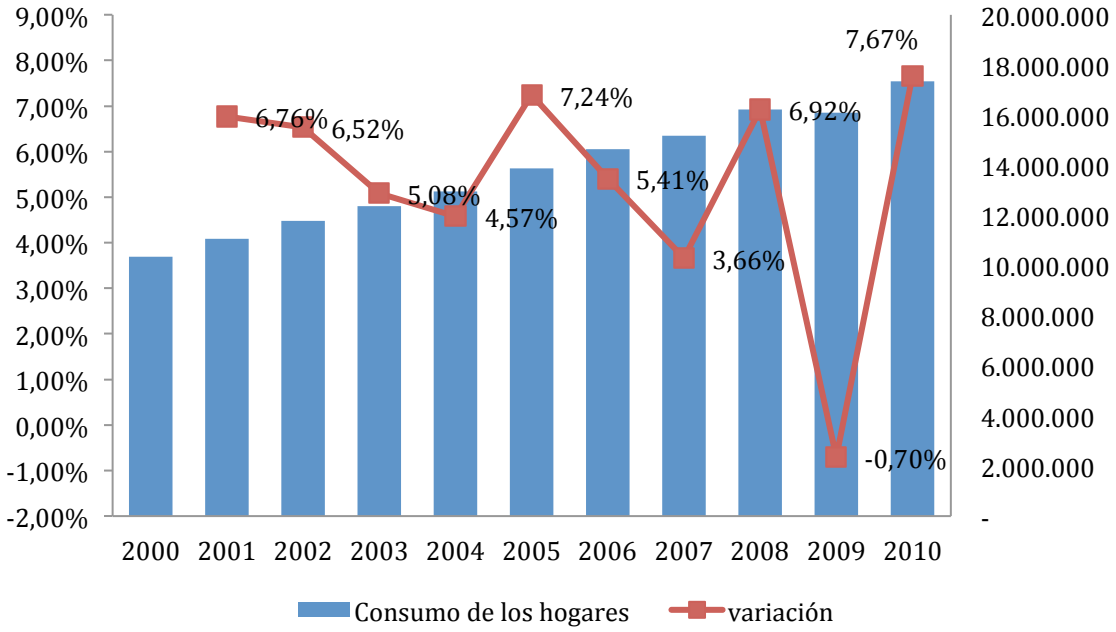
El consumo de las familias ha crecido en promedio en un 5,31% durante la década, siendo notorio un crecimiento estable en los primeros 5 años que en promedio fue de 6,04% y un crecimiento más volátil en la segunda parte de la década con un 4,59%, afectado principalmente por la crisis internacional del 2008.

Este consumo de las familias ha permitido que las importaciones de bienes se incrementen para satisfacer el exceso de demanda nacional, permitiendo que los ecuatorianos mejoren sus condiciones de vida, incrementando automóviles, televisores, celulares, entre otros bienes de consumo.

[14] La información obtenida sobre la inversión privada histórica es del boletín estadístico mensual acumulado por años de la Superintendencia de Compañías y Seguros del Ecuador.

Gráfico 4. Evolución del consumo de los hogares

(En miles de dólares del 2000 y en porcentaje)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Descripción de la balanza de pagos

La balanza de pagos en el Ecuador se ha caracterizado por mantener altibajos ajustados a la situación comercial del país. Cabe resaltar que la balanza de pagos consta de los siguientes componentes:

- Cuenta corriente
- Cuenta de capital
- Cuenta financiera

El saldo negativo de la balanza de pagos para el Ecuador por tener un sistema de tipo de cambio fijo rígido, representa la des acumulación de las reservas internacionales. En cambio que un saldo positivo de la misma representa una acumulación de la reserva internacional. Es por este motivo que es relevante el estudio de la balanza de pagos para el país.

En la década comprendida entre el año 2000-2010 la balanza de pagos reflejó saldos inestables en los diferentes años, siendo el año 2009 el de mayo des acumulación de la reserva con un saldo de – USD 2.647 millones. En el país el saldo de la balanza comercial tiene una alta incidencia en la balanza de pagos. Para el año 2009 donde el saldo de la balanza de pagos fue negativo en mayor proporción, la balanza comercial fue de –USD 233 millones.

Análisis de los componentes de la balanza de pagos

Análisis de la cuenta de capital

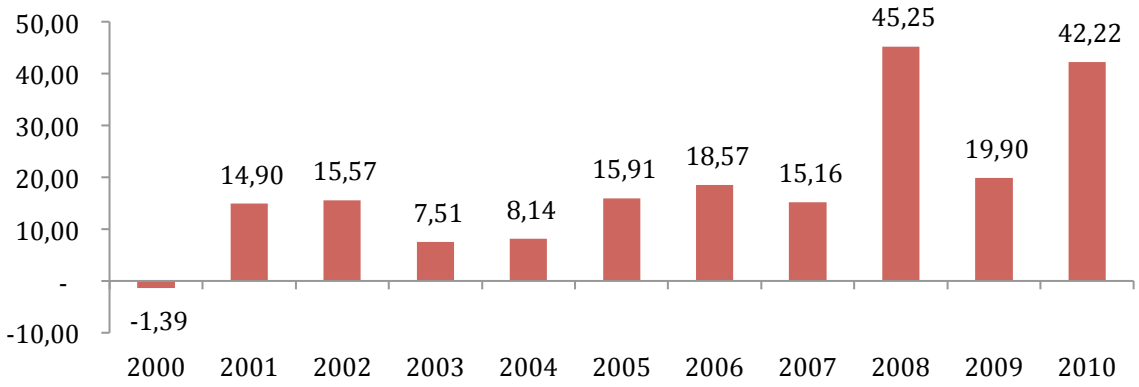
Es parte de la balanza de pagos en la que se registran contablemente los movimientos de capital que afectan a la posición acreedora (o deudora) del país frente al resto del mundo. Incluye tanto los movimientos de capital a largo como a corto plazo, privados y públicos. Las entradas autónomas de capital se anotan en la columna de ingresos y las salidas en la de pagos.

La cuenta de capital, también se puede definir como la variación de las reservas en oro y divisas causadas por la suma de los saldos de la balanza comercial, de transferencias y los movimientos autónomos de capital. Si esa suma es positiva, las reservas en oro y divisas del país han aumentado y su posición acreedora frente al resto del mundo ha mejorado; ello constituye una exportación de capital a corto plazo que se anotará en la columna de pagos. Por el contrario, si dicha suma es negativa, las reservas en oro y divisas del país han disminuido (para compensar ese déficit) y su posición acreedora ha empeorado; ello constituye una importación de capital a corto plazo que se anotará en la columna de ingresos.

La cuenta de capital en el país durante el periodo analizado (2000-2010) ha presentado un comportamiento creciente pasando de -USD 1,39 millones en el año 2000 a USD 42.22 millones en el año 2010; es decir un crecimiento de 41%. En promedio el crecimiento de la cuenta de capital ha sido de un 1,28%, aunque cabe señalar que el país percibe una cantidad muy pequeña de dólares en la cuenta de capital. Aunque es claro que en el año 2008 y 2010 el incremento de la cuenta de capital ha permitido un incremento de las divisas en el país.

Gráfico 5. Cuenta de capital

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

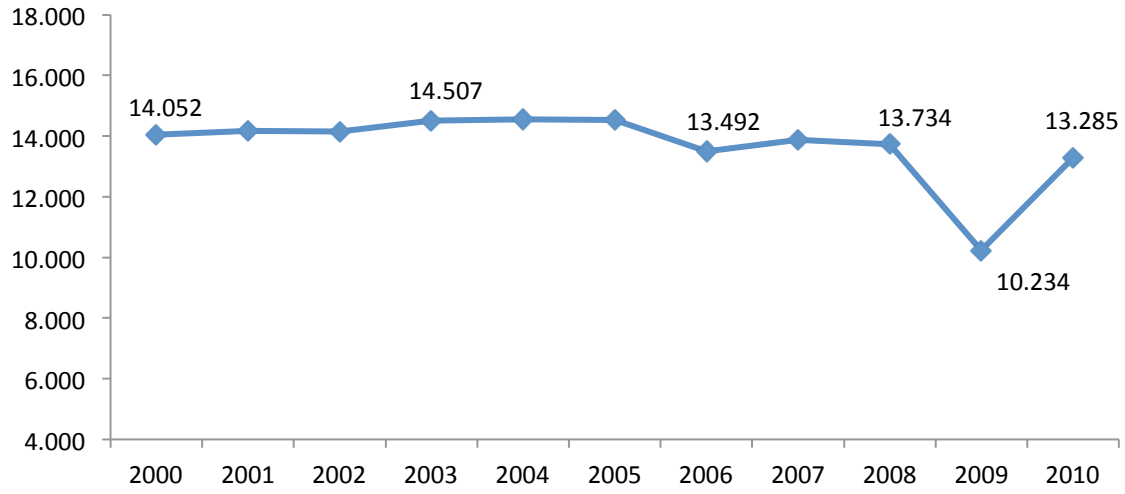
Evolución de la deuda pública y privada

La deuda pública del Ecuador en el periodo comprendido entre el año 2000 y 2009 se redujo en USD 14.052 millones a USD 10.234 millones, pero en el último año la misma volvió a incrementarse a USD 13.337 millones. Se denota un nuevo endeudamiento del Estado para financiar la caja fiscal. En el periodo entre el año 2000 y 2006, la deuda externa representó, en promedio, el 78% de la deuda total, y la deuda interna el 22% restante. En el periodo 2007-2009 la participación de la deuda interna se incrementó al 28% y en 2010 llegó a ubicarse en el 35%.

Por otro lado, la relación deuda/PIB ha mantenido una tendencia sostenida de reducción, en gran medida impulsada por el crecimiento sostenido de la era post dolarización. En el año 2000, la deuda pública representaba el 86,3% de la producción interna del país; mientras que para el año 2009 cayó esa participación al 19,77%. Para el año 2010, la participación volvió a incrementarse llegando al 23,7%.

Gráfico 6. Evolución de la deuda pública total

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

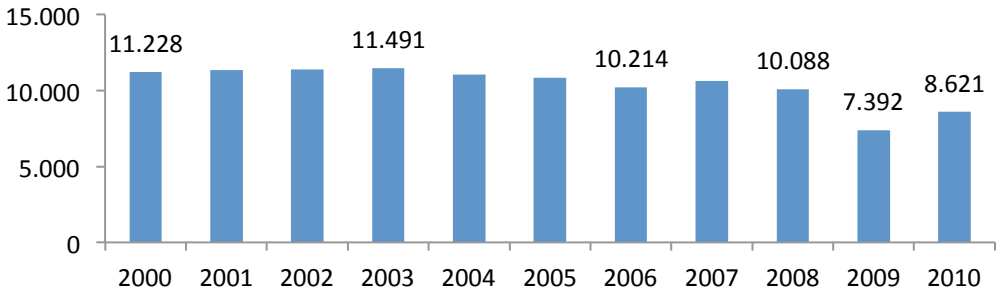
Deuda externa pública

La deuda externa del país, ha disminuido notablemente en su proporción a la producción interna bruta del país, pasando del 68,96% al 14,96% en el 2010. Esta disminución de la deuda entre otros factores se debe al default declarado en el 2008 por el gobierno nacional, con lo cual se compró los

bonos 2030 y 2012 a precios muy inferiores permitiendo al Estado disminuir la deuda externa pública.

Gráfico 7. Evolución de la deuda externa pública

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

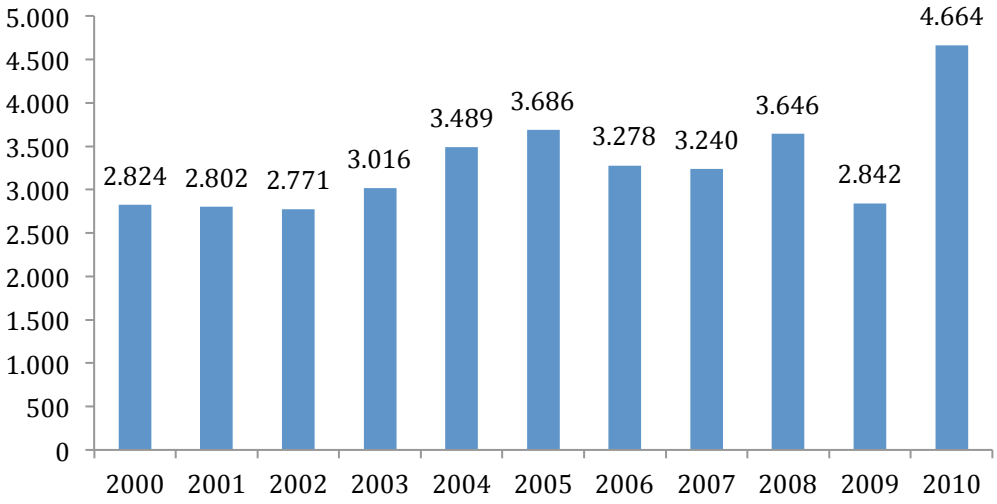
Para el año 2010 la deuda externa pública alcanzó los USD 8.671 millones, cabe señalar que la participación de los organismos internacionales ha disminuido producto de las políticas de Estado y lo que sumado a la estrategia de default dificulta la posibilidad de acceder a créditos para el país.

Deuda interna pública

La deuda interna pública en el país se ha incrementado en los últimos 5 años, pasando de USD 3.686 millones en el año 2005 a USD 4.665 millones en el año 2010; es decir, un incremento del 26,6% en los últimos años.

Gráfico 8. Deuda interna pública

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Al revisar la evolución de la deuda interna durante el periodo 2000-2010, se que la misma ha sufrido un ligero incremento en un 65,2%, pasando de USD 2.824 millones en el año 2000 a USD 4.665 millones en el año 2010.

La razón fundamental para el crecimiento de la deuda interna ha sido los constantes préstamos del IESS y desde el año 2010 del BIESS al Estado, con lo que se ha logrado financiar el presupuesto fiscal sin la necesidad de recurrir a créditos internacionales.

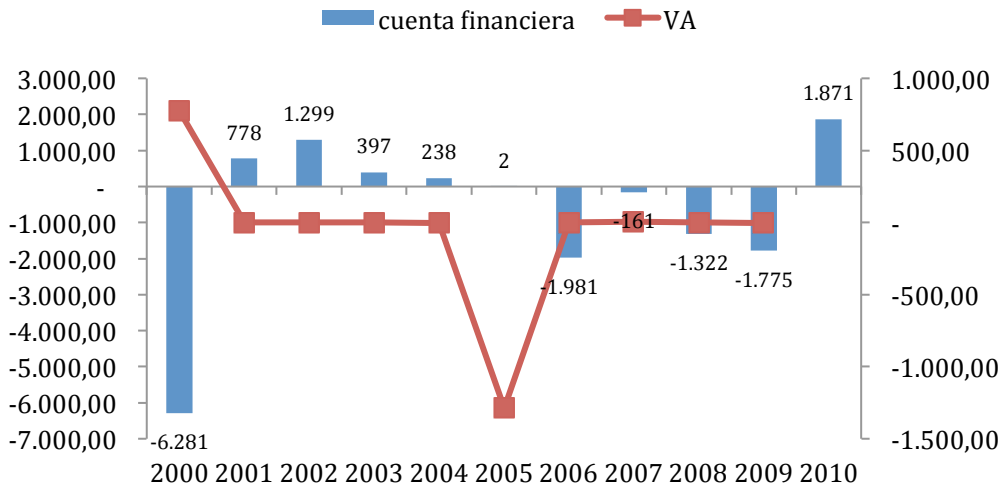
Análisis de la cuenta financiera

Por su parte, la cuenta financiera del Ecuador ha tenido un comportamiento muy inestable en la última década, esta volatilidad de los flujos financieros en el país se debe en gran medida a la inseguridad jurídica y la poca garantía que tienen las inversiones.

La política de no pago de la deuda externa, la expulsión de compañías internacionales con grandes flujos de inversiones en el país ha perjudicado notablemente a la imagen internacional de nuestra economía y gobierno. El resultado más tangible es que durante la década, la cuenta de capital ha variado en promedio en -50,73%, lo que denota que el país percibe menos recursos del extranjero por inversión. Esta volatilidad de recursos atenta directamente contra la necesidad de recursos frescos que tiene el sistema monetario actual del país.

Gráfico 9. Evolución de la cuenta financiera

(En millones de dólares)



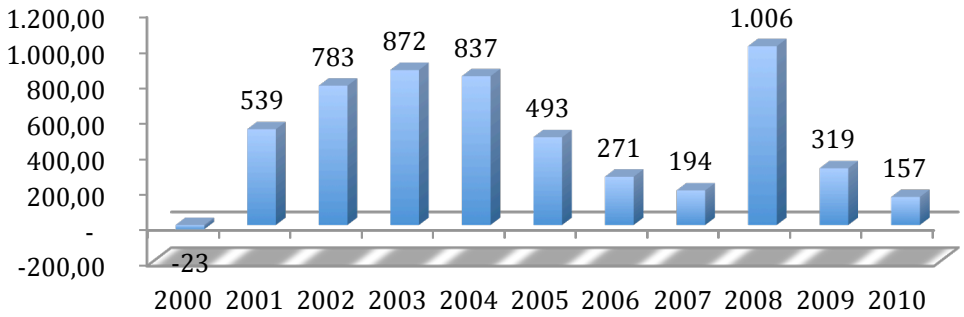
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Inversión extranjera directa

La inversión extranjera directa en el país se ha reducido en los últimos años de manera significativa, debido a la política internacional que mantiene el Gobierno y que no favorece a la seguridad jurídica; a excepción del año 2008, donde se registró una inversión atípica para el país de alrededor de USD 1.006 millones. La reducción en los últimos años ha sido de -68%; y en promedio en el período 2005-2010 de apenas el 31%, pasando de los USD 493 millones en el 2005 a los USD 157 millones del 2010.

Gráfico 10. Inversión extranjera directa

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Tabla 3. Inversión extranjera directa

Años	Inversión Extranjera Directa En millones de Dólares
2000	-23,44
2001	538,57
2002	783,26
2003	871,51
2004	836,94
2005	493,41
2006	271,43
2007	194,16
2008	1.005,70
2009	318,90
2010	157,26

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

La inversión extranjera históricamente se ha destinado a los sectores estratégicos como petróleo o minería y agricultura, en donde se concentra el 90% de la inversión según las cifras del Banco Central del Ecuador.

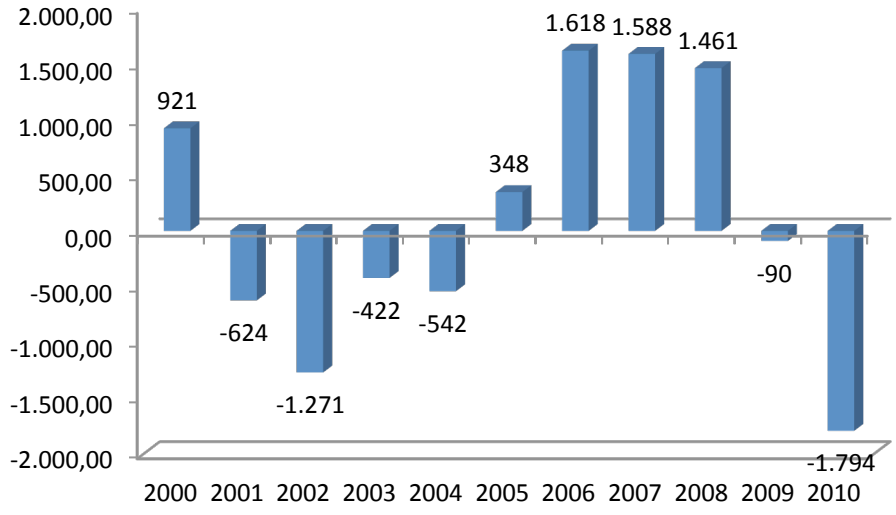
Descripción de la cuenta corriente ecuatoriana

La cuenta corriente de un país registra las entradas y salidas de recursos en relación a cuatro componentes que son bienes, servicios, renta y transferencias corrientes. Del total de ingresos de la cuenta corriente, los bienes (exportaciones) representan un 80%, servicios un 6%, renta 1% y las transferencias (remesas de los migrantes) un 13%. Por el lado de los egresos, los bienes (importaciones) son el 77%, servicios el 12%, renta el 8% y transferencias el 1%. Así se puede decir que la balanza de bienes, denominada, balanza comercial, presenta los resultados globales de la cuenta corriente en su gran mayoría y por tal motivo es relevante su estudio como tal.

La evolución de la cuenta corriente en el Ecuador se ha caracterizado dentro del ciclo económico por dos periodos, uno de auge en el periodo 2006-2008; en donde, se registró superávit promedio de USD 1.555 millones y un periodo de déficit en el lapso 2001-2004; que en promedio fue de USD 714.91 millones. A partir del año 2009 el país vuelve a un ciclo de declive en la cuenta corriente, impulsado principalmente por la crisis económica internacional, en donde, nuestras exportaciones sobre todo las petroleras en el año 2009 se vieron reducidas en un 50% aproximadamente.

Gráfico 11. Cuenta corriente ecuatoriana

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

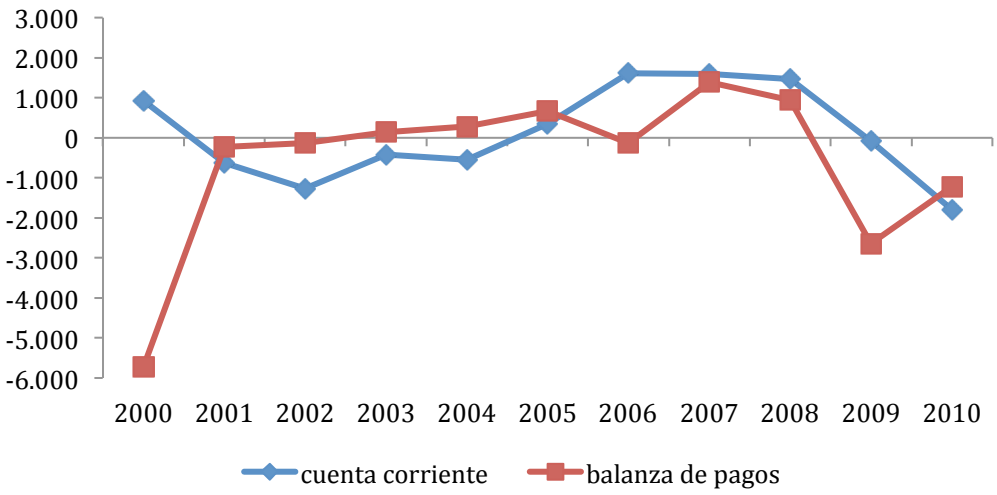
Análisis de la balanza comercial

Los recursos provenientes del sector externo son una fuente de alta importancia para el Ecuador y por tal motivo déficits recurrentes en la balanza comercial permiten que salgan más divisas que las que ingresan al país perjudicando al sistema monetario vigente.

Desde el año 2000 hasta el 2010, tanto exportaciones como importaciones totales crecieron en un promedio del 15% y 21%, respectivamente. En el año 2010 la economía del país recuperó el crecimiento de las exportaciones siendo estas del 26% y de las importaciones en el 38%. Por otro lado, las exportaciones representaron el 31% del PIB, mientras que las importaciones fueron el 34%, denotando una vez más la importancia del comercio en la macroeconomía ecuatoriana.

Gráfico 12. Evolución de la cuenta corriente y la balanza de pagos

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Análisis de la evolución de las exportaciones

Las exportaciones en el Ecuador han mantenido una tendencia de crecimiento positiva a pesar de la imposibilidad de devaluar la moneda y la crisis internacional que golpeó a los mercados en el año 2008. En promedio las exportaciones ecuatorianas durante la década han crecido en un 15,01%; pasando de USD 4.926 millones en el año 2000 a USD 17.489 millones en 2010. Además, hay que señalar que la participación de los mercados internacionales se ha diversificado durante la década permitiendo la no dependencia de un único mercado para nuestras exportaciones.

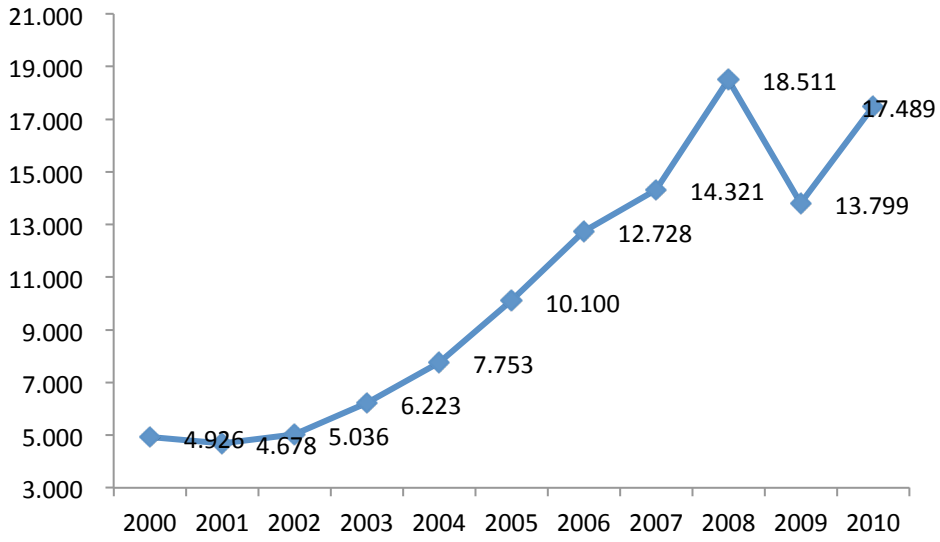
El país mantiene su tendencia a ser dependiente de las exportaciones petroleras, pero cabe resaltar que el crecimiento que han mantenido las exportaciones no petroleras en los últimos 5 años ha sido significativo; es decir, ha tenido un crecimiento del 11,14%.

En el año 2008 los altos precios del petróleo y las materias primas permitieron al país alcanzar una cifra record de exportaciones llegado a los USD 18.511 millones; pero esto se vio contrastado con la caída de los precios de las materias primas provocados por la crisis financiera internacional, lo que impulsó un decrecimiento de las exportaciones del 25,4%.

Otro punto a considerar en el análisis es la pérdida de tratados comerciales para nuestras exportaciones lo que ha obligado a los exportadores a ser aún más competitivos en el mercado internacional para poder mantener su cuota de mercado en la competencia con otros países.

Gráfico 13. Evolución de las exportaciones

(En millones de dólares FOB)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

La Ley de Preferencias Arancelarias Andinas y erradicación de drogas (ATPDEA) constituye un acuerdo comercial firmado unilateralmente por los Estados Unidos en el año 2002 para países específicos. Los países miembros en un inicio fueron: Perú, Bolivia, Colombia y Ecuador, con el objetivo de apoyar la lucha contra el tráfico ilícito de drogas.

A partir de ese año, hasta el año 2006, dichos países se han beneficiado de enormes ventajas comerciales, de los cuales, alrededor de 6.100 productos han podido ingresar sin ningún tipo de arancel al mercado estadounidense, fortaleciendo al sector exportador y consolidando nuevos plazas de empleo. Sin embargo, luego de su vencimiento al 31 de diciembre del 2006, Bolivia, al no haber tenido una iniciativa concreta de cooperación con los Estados Unidos quedó excluida arbitrariamente de dichos beneficios; en cambio, que Ecuador, Colombia y Perú, han intensificado año tras año su

plan de acción a favor de la lucha contra el narcotráfico a fin de facilitar las negociaciones y obtener una prolongación temporal de sus preferencias.

No obstante, la perspectiva de una extensión es cada vez más incierta, el último plazo aprobado fue en junio del año 2011, pero su periodo de vigencia fue muy corto, apenas de seis semanas. En el Congreso Americano, debido a la falta de un consenso determinado en cuestiones de comercio internacional y por la postura radical de algunos miembros del partido republicano que ocasionan importantes trabas en diversas negociaciones, provocaron que el periodo de extensión del ATPDEA sea extendido hasta junio del 2013 y queda supeditado a nueva consideración para extenderse.

Dicha situación se torna muy delicada para el país si analizamos la dependencia que tienen nuestras exportaciones hacia el mercado estadounidense. Entre sus múltiples beneficios, el ATPDEA permite que alrededor de 785 productos ecuatorianos entren sin ningún arancel al mercado estadounidense, concediendo de esta manera un ahorro significativo al país de aproximadamente USD 65 millones en exenciones de impuestos.

En el balance total del año 2010, se sabe que las exportaciones ecuatorianas que ingresaron al mercado estadounidense con preferencias arancelarias representaron el 78% del monto total, llegando a un valor de aproximadamente USD 4.829 millones. En los productos no petroleros que más se vendieron, el camarón y las rosas obtuvieron un total de aproximadamente USD 247 y de USD 167 millones. Otros productos potenciales que son importantes dentro del sector exportador fueron el brócoli, la tilapia, y la madera en balsa, que en conjunto generaron un total de ventas de aproximadamente USD 72,2 millones. Gran parte de estos productos al ser mayoritariamente favorecidos por condiciones geográficas determinadas, son muy cotizados en el mercado estadounidense y al tener precios relativamente bajos, propician enormes ventajas competitivas a nuestro sector exportador, en comparación con los otros países.

En este sentido es bueno detenerse y analizar la importancia de precios competitivos en el comercio internacional. En realidad, el Ecuador al tener productos que se cobijan por un acuerdo comercial que elimina todo tipo de arancel, permite que sus precios estén proporcionalmente anclados al precio del productor y de algunos costes de transporte respectivos, pero que en general responden eficientemente a la demanda internacional.

La dependencia económica de nuestros exportadores a un acuerdo comercial es entonces determinante para asegurar una mayor apertura comercial.

Al no existir un acuerdo comercial y no renovarse la preferencias, algunos productos específicos como, por ejemplo, el brócoli tendrían que pagar un arancel de aproximadamente 14,9%; las rosas un 6,8%; la madera un 8%; en cambio que otros productos como el banano, el camarón, y el café no entrarían en este régimen, debido a que siguen beneficiados por otros sistemas vigentes, como el sistema general de preferencias (SGP).

Vale diferenciar las consecuencias sobre algunos de nuestros principales productos exportados hacia EEUU en las circunstancias actuales, así las flores no experimentarían inmediatamente un problema muy grave ya que nuestro principal competidor, Colombia también tiene un recargo impositivo por su no renovación, hasta la firma de su TLC.

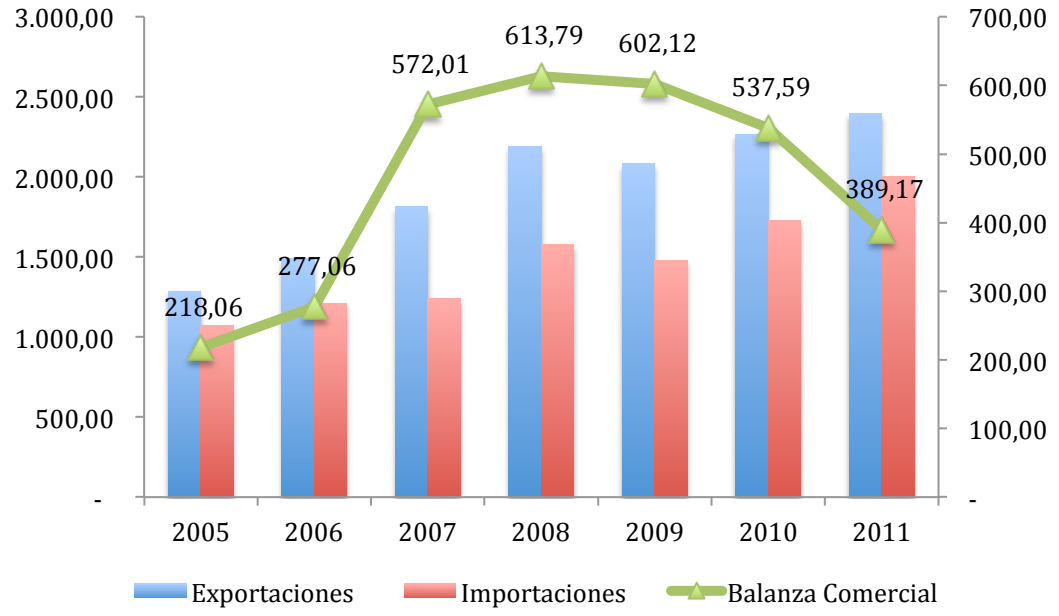
Sin embargo, existen otros productos de un fuerte dinamismo de exportación que se ven inmediatamente y duramente afectados ya que sus competidores internacionales ingresan a EEUU sin arancel, así por ejemplo, brócoli tiene un arancel de 14,9% y compite con México y Guatemala con cero arancel por sus acuerdos comerciales. De igual manera, piña 13,2 ctvs. por kg y compite con México, Costa Rica, Chile y Perú, y por último, cerámica con 5,7% frente a México y Chile.

Por otro lado, el mercado europeo se ha caracterizado por ser el tercer destino más relevante para las exportaciones del país. Durante el año 2011[15] el país exportó USD 2.394 millones; es decir, significó el 12,37% de las exportaciones totales. Se mantiene una balanza comercial positiva de USD 389 millones con la Unión Europea.

Las exportaciones ecuatorianos hacia la Unión Europea han crecido en promedio en un 11,31% desde el año 2005; mientras que las importaciones han crecido en promedio un 11,59% en el mismo periodo de tiempo. Cabe destacar que la balanza comercial se ha reducido en últimos tres años en USD 213 millones; es decir, en promedio ha disminuido un 13,41%. Se denota una desaceleración en el crecimiento de las exportaciones ecuatorianas al viejo continente.

Gráfico 14. Evolución del comercio exterior entre la Unión Europea y el Ecuador

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

En caso de que no se pueda alcanzar un acuerdo comercial con la unión Europea nuestros productos pagarán el arancel general, lo que provocará una pérdida de competitividad a nivel internacional. Al no renovar las preferencias del SGP+ con Europa el Ecuador deberá pagar el arancel general.

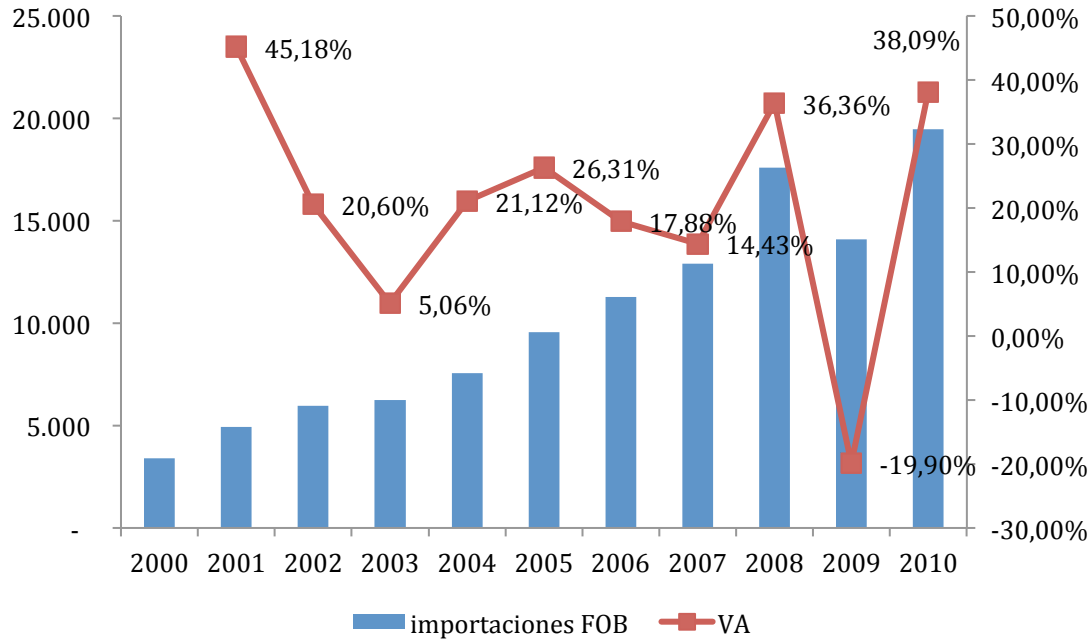
[15] Información obtenida del Banco Central del Ecuador al mes de noviembre de 2011.

Análisis de la evolución de las importaciones

Las importaciones por su parte han tenido un crecimiento mayor que las exportaciones en la última década, generando déficits comerciales recurrentes. Las importaciones han pasado de USD 3.400 millones en el año 200 a USD 19.468 millones en el año 2010; es decir, un crecimiento del 20,51% promedio, cifra superior en 5,50% a las exportaciones y lo que permite que exista un déficit comercial peligroso para el sistema monetario nacional.

Gráfico 15. Evolución de las importaciones

(En millones de dólares FOB)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Según varios autores, déficits recurrentes no son malos para una economía siempre que se generen procesos productivos sostenibles ya que fomentan el empleo, producción y competitividad. En otras palabras la balanza comercial negativa no es un problema si las importaciones se concentran en bienes de capital y materias primas para la industria nacional. Lastimosamente, el país concentra un mayor grado de importaciones de bienes de consumo, en un 25% promedio durante la década. Esta concentración se explica por la ausencia de una oferta nacional que satisfaga la demanda creciente por la capacidad de pago en inflación baja que mantiene por el tipo de cambio extremo.

En el año 2009 existió una caída muy marca de las importaciones producto de la salvaguardia de balanza de pagos impulsada por el régimen, sobre todo con las importaciones que venían de Colombia. De esta manera se pudo controlar de alguna manera el déficit comercial que de otra manera hubiera sido mayor a los menos USD 90 millones registrados en ese año.

La salvaguardia cambiaria, en vigor desde mediados de julio 2009, tuvo un carácter temporal de un año y estableció la imposición de aranceles a unas 1.360 partidas colombianas, de las que el 85% experimentaron una subida de entre el 20% y 30%. El Gobierno ecuatoriano justificó su decisión en que el dólar estadounidense, la divisa de curso legal en Ecuador, se ha devaluado aproximadamente un 40% frente al peso colombiano.

Se estimaron pérdidas de alrededor de USD 200 millones de dólares para los exportadores colombianos y pérdidas de USD 800 millones para los importadores ecuatorianos como consecuencia del gravamen cambiario aplicado por Ecuador (con economía dolarizada), al que se suma otro impuesto que cobra por "descompensación en la balanza de pagos".

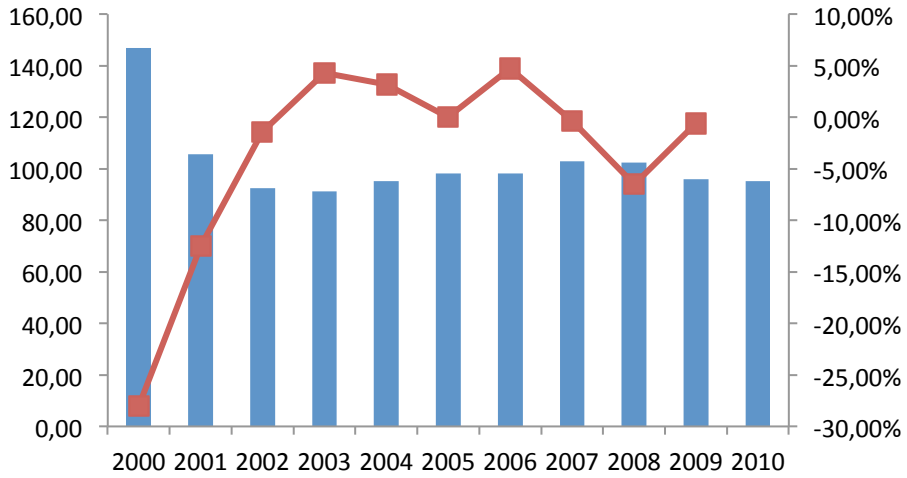
Los exportadores colombianos (cuyo comercio con Ecuador cayó un 13% en los cinco primeros meses de 2009, al pasar de USD 571 millones a USD 489 millones).

Descripción del tipo de cambio

El Ecuador en el año 1999 adoptó cambiar a un tipo de cambio fijo, denominado extremo, que es la dolarización. Este tipo de cambio, al igual que cualquier tipo de cambio fijo limitó la política fiscal del país y llevó a la pérdida de la autonomía sobre la política monetaria. El tipo de cambio nominal se fijó en 25.000 sucres por dólar, por lo tanto es competente analizar únicamente el tipo de cambio real.

Gráfico 16. Índice de tipo de cambio real

(1994=100)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

El tipo de cambio real es precio de los bienes del país extranjero expresado en términos de bienes locales. El valor del tipo de cambio real depende de los valores base que se hayan tomado para los índices de precios, por lo tanto, el valor absoluto del tipo de cambio real no tiene significado, sino en

relación con su valor en otro momento de tiempo, o bien su variación a lo largo del tiempo. El tipo de cambio real mide el poder adquisitivo de la moneda extranjera en el mercado local.

El índice de cambio real ha disminuido en promedio en -3,72% en el periodo 2000-2010, pasando de 146,89 puntos en el año 2000 a 95,22 puntos en el año 2010; denotando el mejoramiento del poder adquisitivo de la población ecuatoriana impulsado por la dolarización. Está disminución del tipo de cambio real en el país quiere decir que los ecuatorianos se puede adquirir mayores bienes extranjeros con nuestro dinero.

Evolución de la dolarización

La dolarización en el Ecuador se implementó por decreto oficial el 9 de enero del año 2000, con un tipo de cambio de $25.000 por dólar. Es el proceso por el cual un país adopta una moneda extranjera (dólar) para su uso en transacciones económicas domésticas. La moneda extranjera remplaza a la moneda doméstica en todas sus funciones (reserva de valor, unidad de cuenta, medio de pago).

La dolarización puede ser oficial o extraoficial. Es extraoficial cuando los agentes económicos realizan la mayoría de las transacciones internas en moneda extranjera y mantienen principalmente cuentas corrientes o depósitos bancarios. La dolarización es oficial cuando un país adopta la moneda extranjera como la de curso legal exclusivo o predominante.

En Ecuador se ha adoptado la dolarización oficialmente, luego de haber sufrido una gran crisis económica a finales de la década de las noventa y fuertes devaluaciones del sucre, su anterior moneda. El proceso fue parcialmente exitoso, pero con un alto grado de encarecimiento de la subsistencia. La dolarización le ha dado una ventaja al Ecuador: por un lado, al tener una moneda internacional, pero eso no ha logrado detener el aumento del costo de vida y la dificultad para la inversión y la productividad, entre otros; en contraparte, la estabilidad económica relativa está fortalecida por las remesas de los emigrantes ecuatorianos y por el alto precio del petróleo en los últimos años.

Sin embargo, comparativamente, la dolarización estabilizó la economía ecuatoriana impidiendo a los posteriores gobiernos de turno la devaluación de moneda y eliminando el señoreaje, preservando de mejor forma el valor del dinero de los ciudadanos, estabilizando los precios. La mayoría de la población ecuatoriana la ve como una de las mejores decisiones tomadas en el campo económico, si bien puede no estar de acuerdo en las políticas públicas usadas para instaurarla y mantenerla.

Capítulo 4: Presupuesto fiscal y la cuenta corriente ecuatoriana

Previo a la estimación del déficit en cuenta corriente sostenible, en esta parte se realiza una breve caracterización de estos desequilibrios y se señalan brevemente sus posibles causas y consecuencias en la economía ecuatoriana.

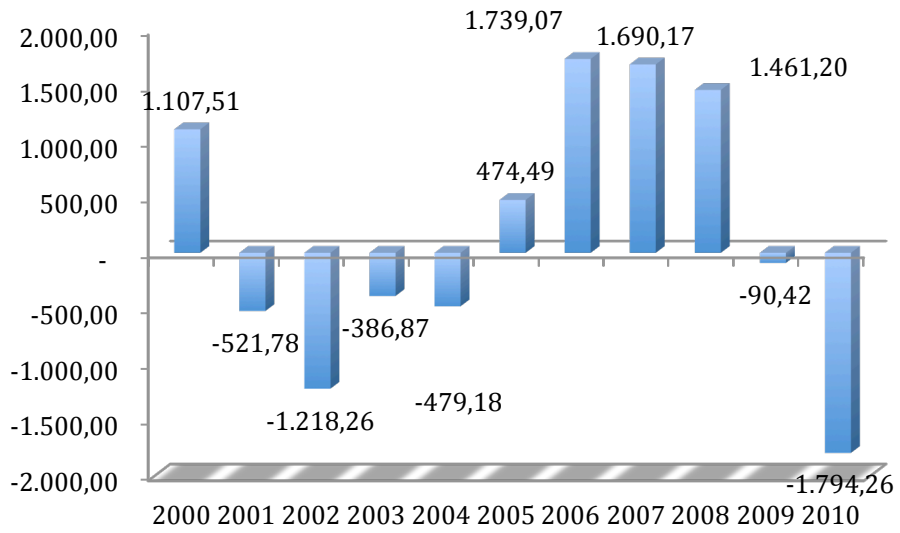
Descripción del déficit en cuenta corriente

Como se puede observar en el siguiente cuadro, en el periodo comprendido entre el año 2000 y 2010 el déficit en cuenta corriente como proporción del PIB (DCC/PIB) alcanzó un promedio anual de 0,47%. Cuando se analiza por sub-períodos, este nivel, presenta diferencias muy significativas. Por ejemplo, del año 2000 a mediados de la década, este indicador se mantuvo en un nivel de alrededor del -0,35%, lo cual se puede atribuir al manejo de una política de desarrollo exógeno sin la generación adecuada de valor agregado e industrial en el país, pero especialmente a las mayores posibilidades de endeudamiento externo que tuvo el país. Lo anterior contrasta con el comportamiento que presenta esta variable a partir de 2006, lapso en el cual la relación DCC/PIB se aumenta al 1,46%. Denotando un comportamiento del incremento de salida de divisas del país por concepto de déficit de cuenta corriente.

Esto podría asociarse con un cambio en el modelo de desarrollo, el cual consistió en un aumento de las importaciones por medio del gasto público, pero también a la menor disponibilidad de endeudamiento externo.

Gráfico 17. Cuenta corriente del Ecuador

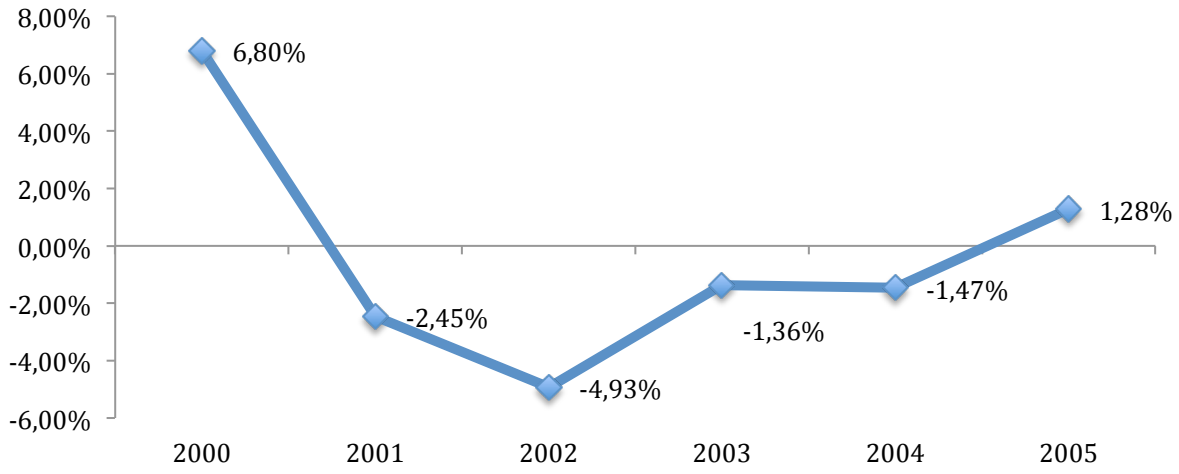
(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

El comportamiento anterior se evidencia claramente en el siguiente gráfico, en donde se observa que durante los primeros 5 años del lapso analizado (de 2000 a 2005), el DCC/PIB estuvo por debajo del valor promedio general de la década en 0,37% en negativo, mientras que en los años más recientes se ha situado por encima de ese promedio, en el 1,46% del PIB. A la luz de esta información pareciera que esta variable ha presentado un importante cambio estructural a partir de 2006.

Gráfico 18. Cuenta corriente del Ecuador 2000-2005



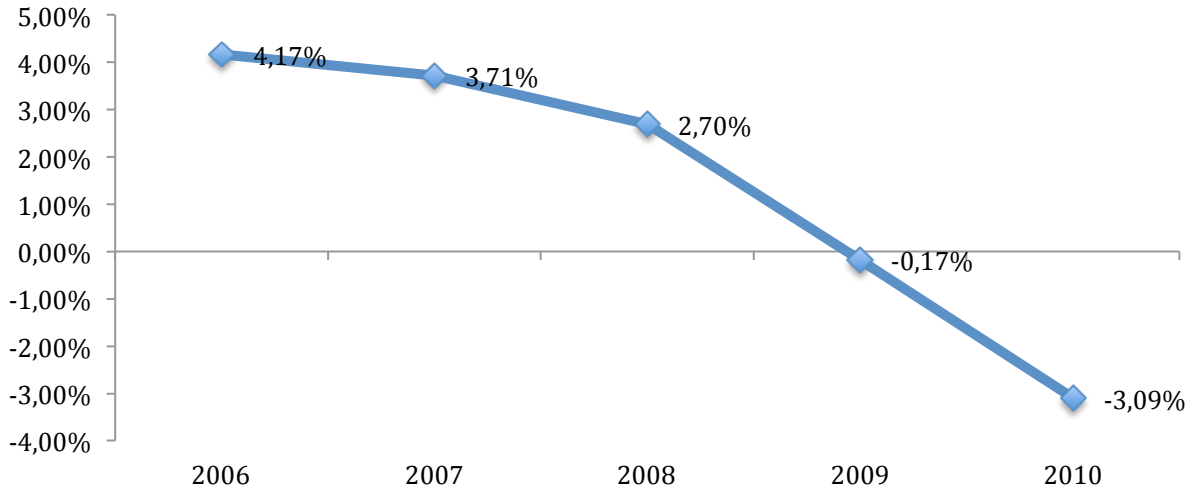
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Los mayores desequilibrios experimentados se explican como resultado de un mayor dinamismo de las importaciones en comparación con las exportaciones, ya que mientras las primeras disminuyeron en casi 0,13% del PIB, las segundas por su parte se incrementaron en 5,06 puntos porcentuales. Junto con el dinamismo de las importaciones, el país ha observado una gran diversificación: a principios de la década las ventas externas no tradicionales representaron 6,93% del total, en tanto en la segunda etapa se elevaron a 8,51%, es decir, pasaron de USD 1.549 millones en 2001 a USD 2.109 millones en 2010.

Como consecuencia de los mayores déficit en cuenta corriente promedios en los últimos años, las compras de deuda externa y principalmente los pagos netos de deuda externa (sustitución por deuda interna), en el país ha presentado un incremento en los principales indicadores utilizados para medir los niveles de endeudamiento externo. Por ejemplo, en 2006 el saldo de la deuda pública externa como proporción del PIB se situó en 24,49%. Estos niveles son relativamente bajos ya que de acuerdo con algunos estudios[16], indicadores del orden de 50% y 25%, respectivamente, se consideran adecuados.

[16] Véase, Prado y Zúñiga (1987).

Gráfico 19. Cuenta corriente del Ecuador 2006-2010



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Posibles causas y consecuencias

De una manera poco sofisticada y como primera aproximación, las principales causas de los desequilibrios en la cuenta corriente se pueden encontrar relacionándolos con algunas de las variables económicas sugeridas por los enfoques teóricos en el marco teórico. Es importante advertir que en la práctica podrían encontrarse dificultades para lograr una adecuada relación entre cada una de esas variables individuales y la cuenta corriente, tal y como sugiere la teoría. Ello por cuanto el resultado de esta cuenta depende, en última instancia, de la combinación de todos esos factores, algunos de los cuales tienen diferente ponderación y en determinado momento pueden presentar comportamientos disímiles[17].

Como tendencia general y de manera comparativa, en el análisis anterior se presentó estas variables (sostenibilidad de cuenta corriente) para dos sub-períodos (2000-2005 y 2006-2010), los cuales, como se comentó anteriormente, muestran niveles de déficit en cuenta corriente significativamente diferentes. Como se puedo observar, el déficit en cuenta corriente que se presentó en la década, coincidió con períodos en que se siguieron políticas fiscales más expansivas (2006-2010), apreciación del tipo de cambio real, política salarial más expansiva y mayores entradas de capital. Los términos internacionales de intercambio, si bien no mostraron en promedio ningún deterioro en ambos períodos, fueron relativamente más favorables en el lapso de menor déficit en cuenta corriente. Las tasas internacionales de interés no muestran la relación esperada ya que fueron inferiores en el lapso de mayor desequilibrio externo[18].

[17] En un estudio posterior se podría intentar construir algunos índices agregados en base a un modelo que incluyan variables con características similares, los cuales es de esperar que muestren una mayor correlación en los resultados.
[18] Una explicación tentativa es que el principal efecto de las tasas internacionales de interés se produce indirectamente a través de los movimientos de capital.

Con el propósito de tener idea de la relación entre las diferentes variables determinantes y la cuenta corriente en períodos más cortos de tiempo, en el análisis de sostenibilidad del capítulo 5se presentará esas series en forma anual. Tal y como se concluyó anteriormente, en general los mayores desequilibrios externos parecen responder, en buena medida, a la adopción de políticas económicas internas "expansivas": monetarias, salariales, fiscales y cambiarias. La correlación con las variables externas no siempre es consistente. Esto significa que los desequilibrios externos de la economía nacional están explicados básicamente por las políticas internas. En efecto, llama la atención que en los últimos años el mayor déficit en cuenta corriente se presenta precisamente en los períodos previos (2007 y 2010).

Con respecto a las posibles consecuencias de los elevados déficits de cuenta corriente en relación al PIB, se puede observar que, a lo largo de todo el período, en una primera etapa generalmente han estado asociados con mayores tasas de crecimiento de la economía. Esto por cuanto, a fin de cuentas, el mayor déficit en cuenta corriente representa un financiamiento del exterior, que permite ampliar las restricciones presupuestarias del país y, por tanto, contar con mayores posibilidades de gasto en consumo, inversión, importaciones, etc. Por esa razón, ya sea que el gasto adicional se dedique a incrementar el consumo o la capacidad productiva, es muy factible que tienda a favorecer la actividad económica durante cierto período de tiempo.

Cuando el déficit en cuenta corriente llegan a niveles muy elevados y se tornaron insostenibles, la economía experimenta dos situaciones claramente identificables: el país se ve envuelto en una gran inestabilidad, que finalmente desemboca en una crisis cambiaria que afecta severamente las principales variables macroeconómicas; y afecta principalmente a las actividades de producción con una contracción de la oferta agregada.

Por lo anterior se estima conveniente que las autoridades económicas del país y del Banco Central del Ecuador (BCE), en conjunto con el Ministerio de Coordinador de la Política Económica, en particular, debieran hacer los esfuerzos necesarios para que estos desequilibrios se mantengan dentro de cierto nivel considerado sostenible. Ello a fin de evitar una mayor volatilidad en la economía y la pérdida de confianza de los agentes económicos en el diseño de la política.

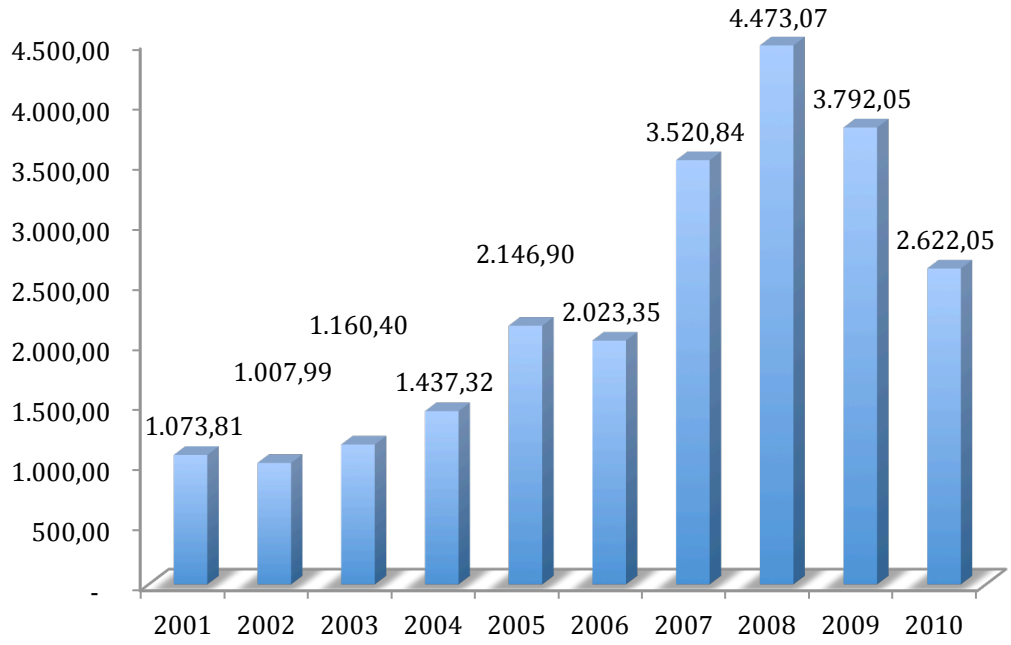
Evolución de las reservas internacionales

La reserva internacional de libre disponibilidad ha crecido durante la década en un 15% promedio. Pasando de USD 1.063 millones en 2001 a los USD 2.622 millones de 2010. Cabe señalar que si dividimos a la década en dos períodos iguales se puede ver un crecimiento promedio sostenido en los primeros 5 años del 21%; mientras que el crecimiento promedio comprendido desde el 2006 al 2010 fue menor en un 10%. Esta desaceleración de las reservas monetarias se debe en gran medida al déficit sostenido de la cuenta corriente. El año 2008 fue un año atipo en las reservas internacionales llegando a los USD 4.473 millones, cifra record para la década y que fue impulsada principalmente por el precio histórico del barril de exportación de petróleo ecuatoriano.

Por último es importante resaltar que en los últimos tres años el crecimiento promedio de la RILD ha sido negativa en 6%; es decir, se ha des acumulado la reserva internacional para poder cumplir con los pagos del país.

Gráfico 20. Reserva internacional de libre disponibilidad

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Sostenibilidad de la cuenta corriente ecuatoriana

El déficit en cuenta corriente representa un exceso de gastos de los agentes económicos internos en relación con sus ingresos. Es obvio que para que un país pueda mostrar estos desequilibrios debe disponer de recursos propios (reservas internacionales) o externos para su financiamiento. Por esa razón en la literatura macroeconómica generalmente este déficit se conoce como "ahorro del sector externo".

Cuando los desbalances son muy elevados y persistentes pueden tornarse insostenibles y requerir, en el corto plazo, la adopción de políticas de reducción y de desviación del gasto. Las primeras cambian el nivel del gasto y las otras la composición entre bienes transables y no transables. Para impedir que estos desbalances se constituyan en "cuellos de botella" para el proceso de crecimiento, en el mediano plazo puede ser necesario adoptar medidas que modifiquen los volúmenes de ahorro y la estructura productiva.

A pesar de que el equilibrio de la cuenta corriente es importante como indicador de la posición externa, ello no significa necesariamente que los déficit sean indeseables per se. Al constituir una fuente adicional de ahorro para la economía, puede ser de gran utilidad para aumentar la capacidad productiva o financiar el consumo en ciertos períodos. Los siguientes ejemplos justifican la conveniencia de contar con déficit en la cuenta corriente, ya sean permanentes o transitorios, siempre y cuando sean sostenibles:

1. Cuando los préstamos se invierten en actividades rentables que permitan generar recursos suficientes para cubrir el pago de intereses y el principal.
2. Cuando se presenta una afluencia de capitales externos, especialmente de inversión directa.
3. Cuando se experimenta una caída temporal en la producción nacional.
4. Cuando se reducen los niveles de protección mediante la disminución de las barreras arancelarias y no arancelarias.

Dado que ciertos niveles de déficit en cuenta corriente podrían eventualmente conducir al país a un problema de pagos externos, puede ser de interés para los responsables de la política económica contar con alguna cuantificación aproximada sobre la magnitud del nivel apropiado. De esta manera, el país podría mantener un equilibrio externo sin que necesariamente se vea obligado a observar un nivel de cero en la cuenta corriente. La idea, además, es evitar que se presenten grandes errores, las cuales podrían causar serios problemas a la economía. Los déficit excesivos, por ejemplo, pueden ser preocupantes cuando provienen de un elevado consumo, como resultado de una desacertada política gubernamental o de un mal funcionamiento de la economía.

La estimación de un resultado óptimo para la cuenta corriente de la balanza de pagos es muy compleja, pues éste puede cambiar a lo largo del tiempo, debido, entre otras razones, a las variaciones en las condiciones de la economía. Aparte de esa dificultad técnica, en algunas ocasiones las autoridades se pueden ver imposibilitadas de alcanzarlo, debido, por ejemplo, a la presencia de shocks externos o internos y las dificultades que pueden existir para obtener los montos adecuados de financiamiento externo. En todo caso, su cuantificación puede tomarse como un punto de referencia para que las autoridades eviten alejarse excesivamente, de manera injustificada, de ese nivel.

Sostenibilidad

Se define el concepto de sostenibilidad, el cual está muy relacionado con los términos de solvencia y déficit excesivo, y el de la balanza básica. En general se considera que un conjunto de políticas es sostenible si, dado un modelo cualquiera para la economía, su aplicación conduce a un patrón de equilibrio de largo plazo. En el caso de la política fiscal, donde con más frecuencia se emplea este concepto, la sostenibilidad en estado estacionario puede estar relacionada, dependiendo de los choques de la economía y otras condiciones, con un conjunto infinito de niveles de deuda. Cuando se aplica a la cuenta corriente de la balanza de pagos, su definición es más compleja, ya que refleja la interacción entre las decisiones de ahorro e inversión de los agentes privados, gubernamentales y de los inversionistas externos.

Específicamente, un caso de insostenibilidad es aquel en el cual la continuación de las políticas actuales eventualmente llevará a la necesidad de cambiarlas drásticamente, o, en caso contrario, a generar una crisis (Krugman, 2006). Por su parte, argumenta que en una situación de equilibrio de la cuenta corriente, el nivel de endeudamiento será sostenible en el mediano plazo y la economía estará en capacidad de generar los recursos suficientes para atender el servicio de dicha deuda[19]y, además, experimentar crecimiento en términos reales. En tal caso se dice que el endeudamiento será

[19] Véase, Krugman y Obstfeld (1994)

convergente en el mediano plazo. El concepto de sostenibilidad está muy relacionado con los términos de solvencia y déficit excesivo.

El primero está ligado a la capacidad de endeudamiento de una economía y, desde una perspectiva intertemporal, enfatiza el rol del crecimiento económico, las tasas internacionales de interés y el tipo de cambio real en la evolución de la deuda externa. Se caracteriza por aquella situación en la cual el país como un todo y cada unidad económica individual, incluyendo el gobierno, actúa de conformidad con sus restricciones presupuestarias intertemporales. El déficit excesivo, por su parte, se obtiene como la diferencia entre el dato observado y el que resulta de un modelo que estima el patrón de los equilibrios externos tomando en cuenta las principales variables determinantes. Teóricamente estos modelos se basan, entre otros supuestos, en un agente representativo, cuyo nivel de consumo se guía por la hipótesis del ingreso permanente.

Empíricamente los modelos pueden ser estructurales o autorregresivos y toman en consideración, respectivamente, el impacto de ciertos shocks, o el nivel de consumo que estabiliza el déficit en cuenta corriente.

El concepto de la balanza básica podría utilizarse como un método alternativo de cuantificación del déficit en cuenta corriente sostenible. Dentro de las diferentes definiciones que existen para medir el equilibrio de la balanza de pagos (Krugman, 2006), la balanza básica divide los movimientos de capital en corto y largo plazo. Los primeros, que se consideran factores de ajuste, se colocan por debajo de la línea, junto con el cambio en las reservas monetarias y la cuenta de errores y omisiones. Los de largo plazo, que se clasifican como autónomos, se sitúan por encima de la línea, junto con las restantes cuentas de la balanza de pagos. Este concepto se fundamenta en una visión de equilibrio de largo plazo, el cual es de gran utilidad para medir los problemas de pago que puede enfrentar un país si no adoptara las políticas adecuadas. La principal diferencia entre la balanza global y la básica, es que esta última permite medir la tendencia de la economía en el largo plazo, mientras que el equilibrio global incluye los movimientos de corto plazo que se consideran insostenibles.

Causas del desequilibrio externo

Aun cuando el objetivo de este estudio es cuantificar el déficit sostenible de la cuenta corriente de la balanza de pagos, es importante mencionar algunos de los diferentes enfoques teóricos que explican las principales causas que originan estos desequilibrios, los desbalances pueden surgir como consecuencia de políticas internas, acontecimientos internos y externos incontrolables, e incluso de factores demográficos y de cierta estructura de edad de la población[20].

Uno de los primeros enfoques que se desarrollaron para explicar estos desbalances es el de elasticidades. De acuerdo con este enfoque, los desequilibrios externos, que en este caso se miden a través de la balanza comercial (diferencia entre exportaciones e importaciones de mercancías), se

[20] Entre ellas se mencionan la balanza de reservas monetarias internacionales, la balanza de transacciones oficiales y la balanza de liquidez neta.

explican básicamente como resultado de una apreciación del tipo de cambio real. De este modo, cumpliéndose la condición de Marshall-Lerner, es decir, que la suma de las elasticidades de las demandas de exportaciones e importaciones sea mayor que uno en términos absolutos, una devaluación de la moneda nacional permitiría mejorar la balanza comercial.

El enfoque de absorción, por su parte, representa un análisis más general que el anterior al explicar los desequilibrios externos como resultado de un exceso de gasto (absorción) sobre el ingreso de la economía. Este exceso de gasto, o deficiencia de ahorro, puede provenir tanto del sector público como del privado. De acuerdo con este enfoque, el desequilibrio externo, que se manifiesta a través de la cuenta corriente, se puede corregir tanto mediante una reducción de los niveles de gasto interno como de una devaluación. En este caso la efectividad del tipo de cambio dependerá de su capacidad para coadyuvar a reducir los niveles de absorción.

El enfoque monetario, tanto en su versión de corto como de largo plazo, establece que los desequilibrios del sector externo obedecen estrictamente a un fenómeno monetario. De acuerdo con (Obstfeld, 1996) la estrecha relación que existe entre la balanza de pagos de un país y su oferta monetaria, sugiere que las variaciones de las reservas internacionales del Banco Central pueden ser interpretadas como el resultado de los cambios en el mercado de dinero. Según (Fischer, 1990) este enfoque centra su atención en el hecho de que un déficit de balanza de pagos es siempre reflejo de un desequilibrio monetario, cuya principal característica es su capacidad auto correctiva. En este último caso, sin embargo, el costo puede ser excesivamente doloroso comparado con el que producirían otras medidas de política, tales como la devaluación, pues generalmente se manifestaría en un mayor desempleo.

Aparte de los enfoques que tradicionalmente se citan en la literatura, recientemente han surgido algunas versiones alternativas. El de la optimización dinámica (intertemporal), por ejemplo, menciona que los desequilibrios externos son el reflejo de choques transitorios de oferta o demanda, ya que en esas condiciones el sector externo actúa como amortiguador para suavizar la evolución del consumo y maximizar el bienestar. Por esa razón, estos choques afectan el ahorro interno, pero no el consumo. Adicionalmente, se considera que este enfoque puede ser útil para explicar los movimientos de la cuenta corriente como consecuencia del ciclo económico.

El enfoque de generaciones traslapadas (overlapping) postula que los desbalances externos están ligados al ciclo de vida de la población, al depender del comportamiento del consumo y del ahorro. De acuerdo con este enfoque, la heterogeneidad entre edades de grupos y las tendencias demográficas pueden influir sobre esta importante variable. Mediante los impactos intergeneracionales, este enfoque también justifica los efectos de la política fiscal en la cuenta corriente.

Analizando los componentes de la balanza de pagos, algunos autores detallados en la bibliografía como Obstfeld y Razin, justifican la introducción de variables del sector externo tales como las tasas internacionales de interés, los términos de intercambio y algunas medidas de riesgo (variabilidad de los términos de intercambio) como determinantes de la cuenta corriente. Además, desde una perspectiva de flujo de fondos se aducen que estos déficits pueden estar relacionados con el grado de apertura de la cuenta de capitales. Por ejemplo, mencionan que los países que mantienen una cuenta de capital relativamente cerrada, o con acceso limitado al endeudamiento externo, es

probable que observen menores desequilibrios de la cuenta corriente, en comparación con los que adoptan una mayor apertura.

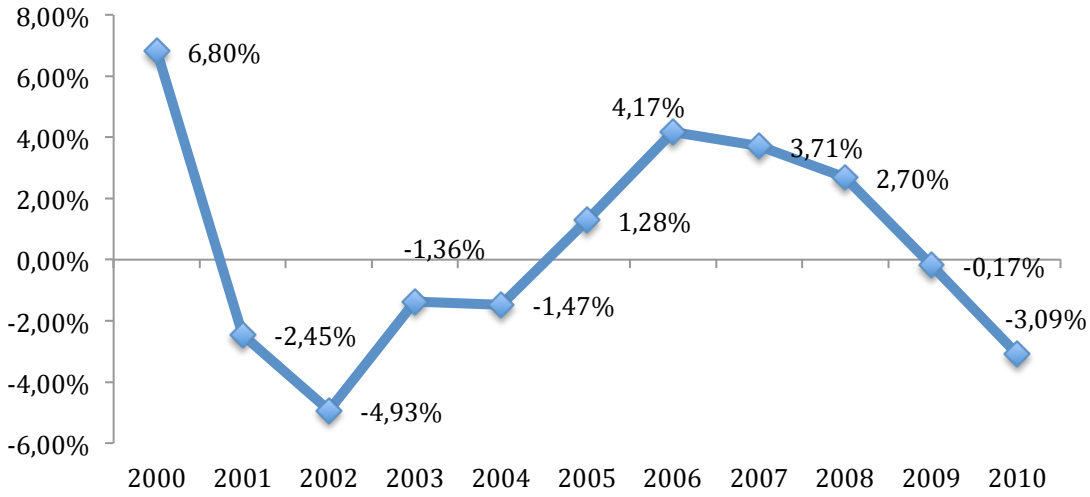
Análisis del déficit o superávit del saldo de cuenta corriente en el Ecuador

La cuenta corriente ecuatoriana como se revisó en el capítulo tres, ha mantenido un saldo promedio durante la década de USD 180 millones; es decir, ha mantenido un crecimiento promedio del -200%, en relación a la década. En los últimos tres años este saldo ha sido negativo principalmente por un crecimiento de las importaciones. Por lo tanto, es necesario analizar a través de un modelo de sostenibilidad intertemporal si la balanza de cuenta corriente será sostenible con las tasas de crecimiento del PIB o si para su sostenibilidad necesita de un crecimiento mucho mayor. En promedio durante los últimos tres años la balanza de cuenta corriente tuvo un decrecimiento de -668%.

En relación al PIB, la cuenta corriente del Ecuador ha tenido un variación promedio del 0,47%. Denotando la inestabilidad que ha vivido las cuentas externas del país atadas a la volatilidad de los precios de las materias primas.

Gráfico 21. Cuenta corriente del Ecuador

(En porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Modelo de solvencia intertemporal

De acuerdo con la literatura consultada de Obstefeld, en este documento se utilizarán diferentes metodologías para estimar el déficit en cuenta corriente sostenible. La primera consiste en emplear el nivel histórico del déficit como una aproximación inicial. Un segundo método estima el déficit partiendo de la definición de la balanza básica. La tercera técnica consiste en la aplicación del modelo de solvencia intertemporal, que considera variables como la tasa de crecimiento de la economía (g), la tasa externa de interés real (r), la variación del tipo de cambio real (e) y el saldo de la deuda

externa/PIB (b). Antes de presentar estas mediciones, se usará el modelo propuesto por (Obstfeld, 1996: 66-68) para determinar la sostenibilidad de los déficit en cuenta corriente observados en el país.

Evaluación del modelo de solvencia de cuenta corriente

Tal como se ha propuesto en el marco teórico como metodología para la comprobación de la hipótesis de que la cuenta corriente del Ecuador es insostenible en base a las tasas de crecimiento alcanzadas y los niveles de endeudamiento del país; se analizará a continuación la sostenibilidad de la cuenta corriente ecuatoriana en el periodo 2000-2010 en base al modelo propuesto por Obstfeld en 1996.

Consideración de la sostenibilidad y solvencia

Teóricamente, la solvencia está definida en relación al valor presente de la restricción presupuestaria de una economía. Es decir que, una economía es solvente si el valor presente descontado de los futuros saldos comerciales (positivos) es iguales a la deuda externa corriente. La solvencia intertemporal está definida como un momento en el que un país en conjunto, y cada unidad económica dentro de él, incluyendo al gobierno, cumplen con sus respectivas restricciones presupuestarias intertemporales. Si la continuación de una posición de política actual y/o el comportamiento presente del sector privado va ocasionar un cambio drástico de política que reverse la posición del saldo comercial (el cual podría ser una repentina política severa que causará una gran recesión), o llevar a una crisis financiera (como un colapso en el tipo de cambio que condujese a la incapacidad de servir a las obligaciones externas). Si la respuesta es positiva, entonces se estaría en una situación de insostenibilidad (Obstfeld, 1996: 66-68).

Pero si una posición actual de política se mantiene, ante un “cambio drástico” desde el déficit comercial hacia un superávit comercial que sea probable que ocurra de un modo estable (es decir, sin cambios drásticos en el consumo y en la actividad económica), entonces se dice que dicha posición corriente de política es sostenible (Razin, 1998: 5-9).

El modelo de la solvencia intertemporal

El supuesto de este modelo consiste en una economía pequeña que está habitada por individuo representativo con un horizonte infinito. Tiene la tasa de interés como exógena, y se abstrae de las consideraciones sobre equilibrio general y global, para no hacer grandemente complejo el análisis (Razin, 1998: 5-9).

Partiendo de la noción de la contabilidad nacional de que la cuenta corriente es igual a la variación de las obligaciones externas, se tiene (Obstfeld, 1996: 66-68):

$$CAt = Bt + 1 - Bt = Yt + r * Bt - Ct - It - Gt = Spt + Sgt - It \quad (15)$$

Donde B es el stock de activos externos netos al final del periodo t, Y es el PIB, r* es la tasa de interés mundial (supuesto: constante), r*Bt es el interés ganado sobre los activos externos que se adquirieron previamente, C es el consumo privado, G es el gasto corriente del gobierno, I es la inversión total (privada y pública), Sp es el ahorro privado, y Sg es el ahorro público (Obstfeld, 1996: 66-68).

Arreglando los términos en la ecuación (ver ecuación 15), e iterando periodos hacia delante e imponiendo la condición de transversalidad (la deuda no crezca sin límites), se llega a (Obstfeld, 1996: 66-68):

$$\sum_{s=t}^{\infty}(\frac{1}{1+r})^{s-t}TB_t = -(1+r)B_t \quad (16)$$

En donde TBt corresponde a la balanza comercial de la economía, y es equivalente a Yt– Ct – It – Gt, y es el requerimiento básico de la solvencia intertemporal (Obstfeld, 1996: 66-68).

La ecuación simplemente quiere decir que el valor presente descontado de los futuros superávit (déficit) comerciales, debe ser igual al nivel presente de deuda (activos) en orden a que el país sea solvente (Obstfeld, 1996: 66-68).

En el supuesto de que la economía crezca a la tasa g > 0, y las variables estén ahora expresadas en términos del producto; la ecuación toma la siguiente forma (Obstfeld, 1996: 66-68):

$$bt + 1 - bt = [tbt + bt\,(r - gt)]/(1 + gt) \quad (17)$$

Se considera ahora una economía en estado estable, donde el consumo, la inversión, y el gasto público son constantes como fracciones del PIB. La transferencia de recursos netos de largo plazo (superávit en la balanza comercial) que un país endeudado debe emprender para mantener constante la razón deuda/PIB está determinado por (Obstfeld, 1996:66-68):

$$tb = 1 - i - c - g = -b\,(r - g) \quad (18)$$

Bajo la presencia de crecimiento económico, un país puede sostener déficits permanentes en cuenta corriente mientras se mantiene solvente aun cuando la tasa de crecimiento esté debajo de la tasa de interés mundial, a condición de que esto se encuentre acompañando de suficientes y amplios superávit comerciales (Obstfeld, 1996: 66-68).

Para su análisis, es necesario incorporar la condición de sostenibilidad externa a través de la restricción presupuestaria de una economía. Si la economía crece a una tasa g y la relación deuda externa / producto: (bt), se mantiene constante en el tiempo, una forma de expresar la condición de solvencia. Es decir, la diferencia entre la tasa de interés sobre la deuda (r) y la tasa de crecimiento económico (g) ponderado por el peso de la deuda con relación al producto (bt) es un indicador del peso de la deuda para la economía a ser cubierto por un saldo positivo de la balanza comercial (tbt).

El modelo propuesto es una medida aproximada de la sostenibilidad externa, pues los déficits de cuenta corriente podrán ser sostenibles en el tiempo, siempre y cuando la tasa de crecimiento económico sea mayor a las tasas de interés internacionales[21].

En el cuadro de resultados[22] se puede observar que la economía registró persistentes déficits en cuenta corriente y un peso de la deuda externa pública con relación al PIB a pesar de reducirse en el tiempo; sin embargo, se proyecta un repunte de este indicador hacia 2010 que alcanza el 14,96%.

Tabla 4. Modelo de solvencia intertemporal de la cuenta corriente

Modelo de solvencia intertemporal de la cuenta corriente								
En millones de dólares y porcentaje del PIB								
Año	**PIB**	**Cuenta corriente**	**CC/PIB %**	**tbt= Tbt/PIB %**	**bt (Registrado) %**	**Rt %**	**Gt %**	**Sostenibilidad %**
2000	16.283	1.108	6,80	9,37	68,96	9,50	4,15	-3,69
2001	21.271	-522	-2,45	0,55	53,44	4,75	4,76	0,00
2002	24.718	-1.218	-4,93	-5,64	46,03	4,25	3,43	-0,38
2003	28.409	-387	-1,36	-1,21	40,45	4,00	3,27	-0,29
2004	32.646	-479	-1,47	-0,37	33,88	5,25	8,82	1,21
2005	36.942	474	1,28	-0,51	29,37	7,25	5,74	-0,44
2006	41.705	1.739	4,17	1,47	24,49	8,25	4,75	-0,86
2007	45.504	1.690	3,71	0,94	23,37	7,25	2,04	-1,22
2008	54.209	1.461	2,70	-0,06	18,61	3,25	7,24	0,74
2009	52.022	-90	-0,17	-2,36	14,21	3,25	0,36	-0,41
2010	57.978	-1.794	-3,09	-5,35	14,96	3,25	3,58	0,05

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Como se puede observar en los resultados parciales del modelo, la sostenibilidad de la cuenta corriente se da cuando los resultados son mayores a 0. En promedio los resultados arrojan una sostenibilidad de -0,48%. Es decir, que la cuenta corriente del país en la actualidad no es sostenible, principalmente por la dinámica de las importaciones, aunque cabe señalar que el país tiene capacidad de endeudamiento bt para sostener las cuentas externas.

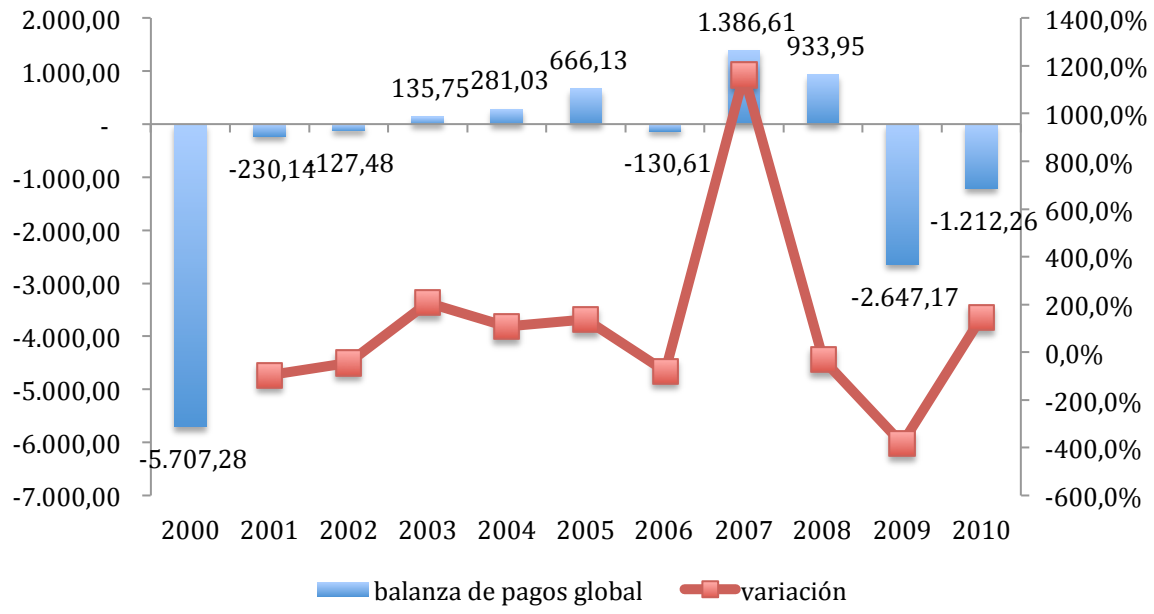
[21] Bajo un esquema de dolarización, la competencia internacional con la producción local es aún más pronta, pues se actúa en un escenario macroeconómico competitivo sin restricción alguna.
[22] Mientras mayor sea de cero existe mayor sostenibilidad de las cuentas externas.

Capítulo 5: Incidencia y déficit recurrente de cuenta corriente en la balanza de pagos

Déficits recurrentes en la balanza de pagos generan presiones para un ataque al tipo de cambio extremo, como se explica en el marco teórico. Estos déficits impulsan al endeudamiento con el sector externo para financiar la balanza de pagos a nivel internacional y como se ha revisado en el capítulo 4, las reservas internacionales se han incrementado en 15% en el período analizado, generando que con una tendencia de déficits recurrentes el país se pueda ver forzado a cambiar de sistema monetario (dolarización) para volver a tener el poder de devaluación de la moneda nacional y controlar los déficits internacionales del país; en el caso de que sus reservas se vean disminuidas constantemente.

Gráficos 22. Balanza de pagos total

(En millones de dólares)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

En el año 2007, se puede ver una variación significativa de la cuenta corriente de USD 1.517 millones, impulsada por la recompra de la deuda externa pública, que permitió al gobierno reducir sus obligaciones en 4,76% del PIB; esto permitió generar un superávit en la balanza de pagos que se mantuvo en el 2008 por los precios altos de las materias primas. En el caso del precio internacional del petróleo WTI, que fue de un máximo de USD 141 dólares por barril.

En los últimos dos años la balanza de pagos ha retomado déficits importantes, pasando de USD 933 millones en el 2008 a –USD 1.212 millones en 2010; es decir, una reducción de USD 2.146 millones. Está situación genera una pérdida de reservas internacionales para la economía y procesos de iliquidez en las finanzas públicas.

Crecimiento y endeudamiento óptimo para sostener el déficit de cuenta corriente

En base a los resultados obtenidos en el capítulo cuatro y para calcular la sostenibilidad de la cuenta corriente en base al modelo planteado y con el propósito de obtener el nivel comercial adecuado que debe tener el país, se procede con un análisis y cálculo en base a una simulación de las tasas de crecimiento denominadas óptimas para alcanzar una sostenibilidad intertemporal. El escenario económico parte de una tasa de interés internacional de 3,25% y con una simulación del crecimiento (g) y del peso de la deuda externa pública (bt).

Tabla 5. Simulación de crecimiento económico óptimo

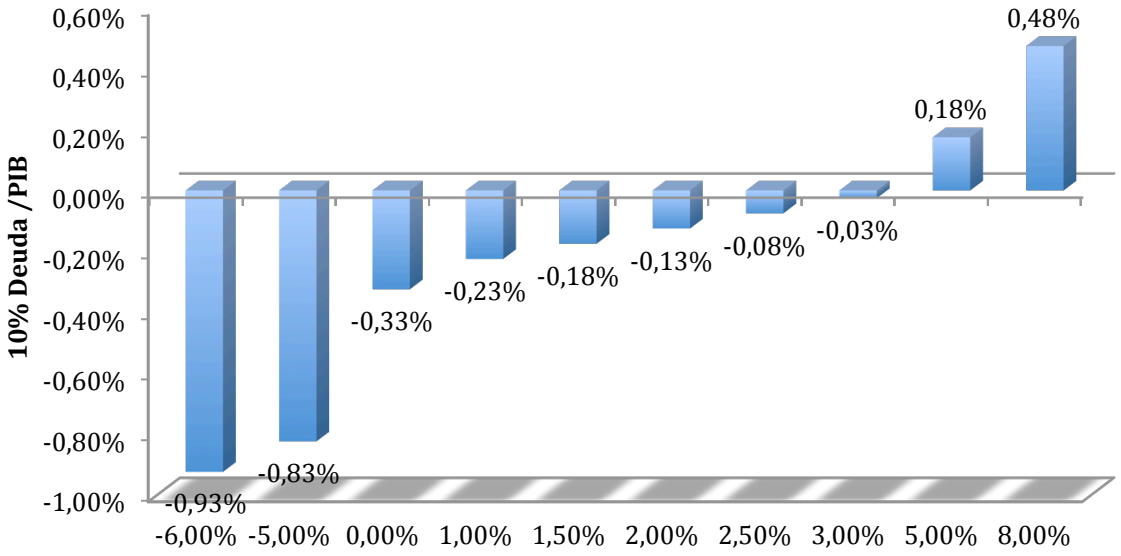
Simulación de crecimiento económico										
Deuda/PIB (%)	Tasa de crecimiento económico (g) (%)									
	-6,00%	-5,00%	0,00%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%	5,00%	8,00%
10%	**-0,93**	**-0,83**	**-0,33**	**-0,23**	**-0,18**	**-0,13**	**-0,08**	**-0,03**	**0,18**	**0,48**
15%	**-1,39**	**-1,24**	**-0,49**	**-0,34**	**-0,26**	**-0,19**	**-0,11**	**-0,04**	**0,26**	**0,71**
20%	**-1,85**	**-1,65**	**-0,65**	**-0,45**	**-0,35**	**-0,25**	**-0,15**	**-0,05**	**0,35**	**0,95**
25%	**-2,31**	**-2,06**	**-0,81**	**-0,56**	**-0,44**	**-0,31**	**-0,19**	**-0,06**	**0,44**	**1,19**
30%	**-2,78**	**-2,48**	**-0,98**	**-0,68**	**-0,53**	**-0,38**	**-0,23**	**-0,08**	**0,53**	**1,43**
50%	**-4,63**	**-4,13**	**-1,63**	**-1,13**	**-0,88**	**-0,63**	**-0,38**	**-0,13**	**0,88**	**2,38**
70%	**-6,48**	**-5,78**	**-2,28**	**-1,58**	**-1,23**	**-0,88**	**-0,53**	**-0,18**	**1,23**	**3,33**

Los resultados obtenidos en la simulación permiten ver que las condiciones para obtener la solvencia externa pueden volverse más difíciles de alcanzar cuando se tienen menores tasas de crecimiento que la tasa de interés internacional o cuando el peso de la deuda en relación al PIB es de mayor proporción.

Simulación y resultados de escenarios

En el primer escenario de la simulación del modelo con una deuda externa pública con relación al PIB del 10% en la economía ecuatoriana, se puede señalar que la sostenibilidad se dará cuando en el país exista un crecimiento de al menos el 5% anual. Esto permitiría tener una sostenibilidad de apenas 0,18%. Con un crecimiento del 8% del PIB, la sostenibilidad del país estará en 0,48%. En el año 2010 el país tuvo un crecimiento del 3,5% lo que resulta en una insostenibilidad de la cuenta corriente para ese año y en el 2009 un crecimiento del 0,36% según el modelo planteado da un resultado negativo del 0,33% de sostenibilidad.

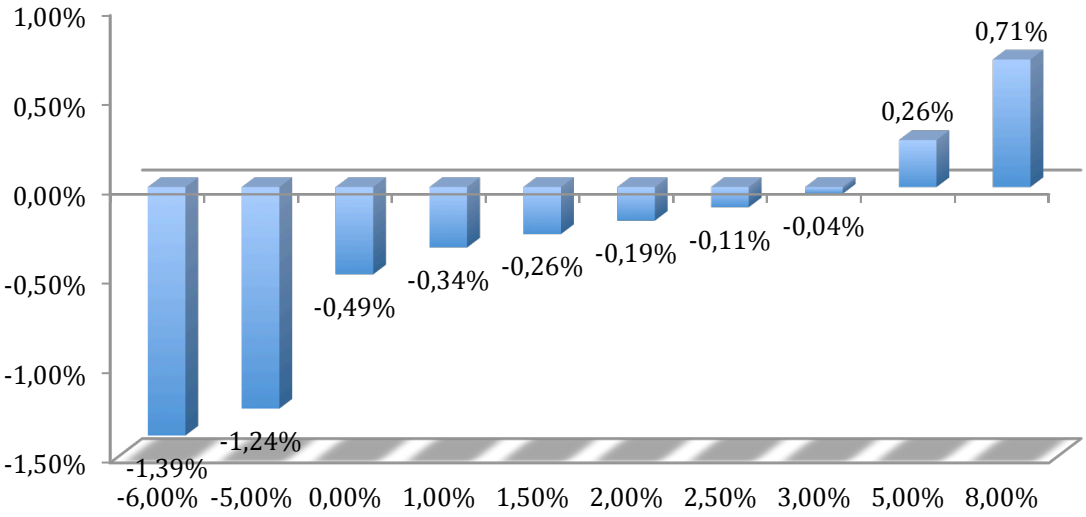
Gráfico 23. Simulación de sostenibilidad de la cuenta corriente con una deuda/PIB del 10%



Elaboración: Juan Francisco Pozo

En el segundo escenario de sostenibilidad con un endeudamiento del 15% del PIB, el país presenta nuevamente una sostenibilidad con un crecimiento del 5%; dando como resultado una sostenibilidad del 0,26%.

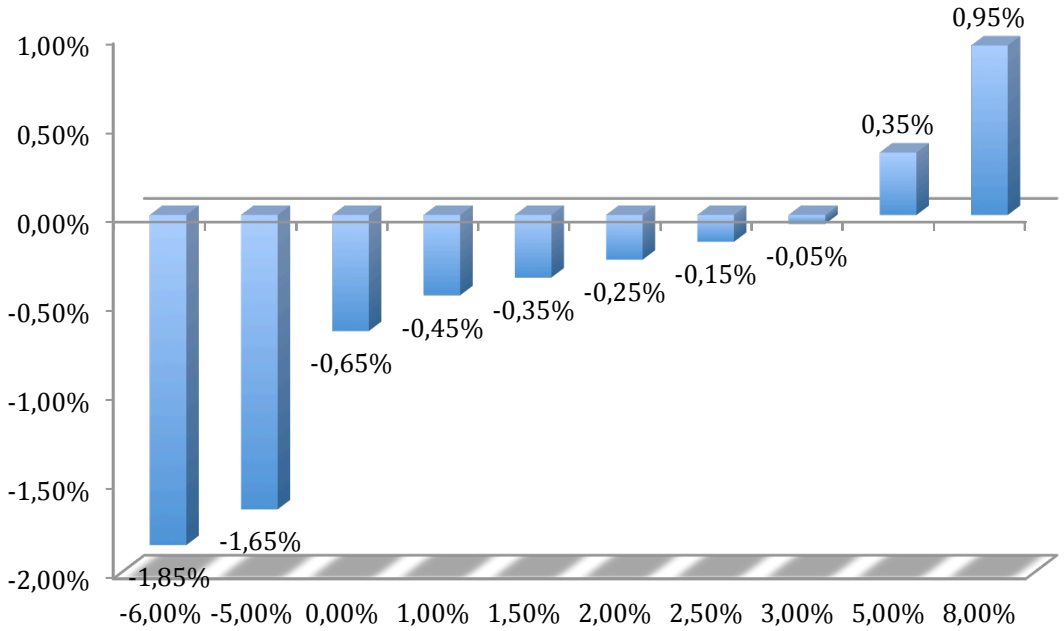
Gráfico 24. Simulación de sostenibilidad de la cuenta corriente con una deuda/PIB del 15%



Elaboración: Juan Francisco Pozo

En el tercer escenario con una deuda sobre el PIB del 20% se registró resultados muy similares para el país. Es necesario un crecimiento del 5% del PIB para alcanzar la sostenibilidad de la cuenta corriente ecuatoriana; en este caso con un valor del 0,35%.

Gráfico 25. Simulación de sostenibilidad de la cuenta corriente con una deuda/PIB del 20%

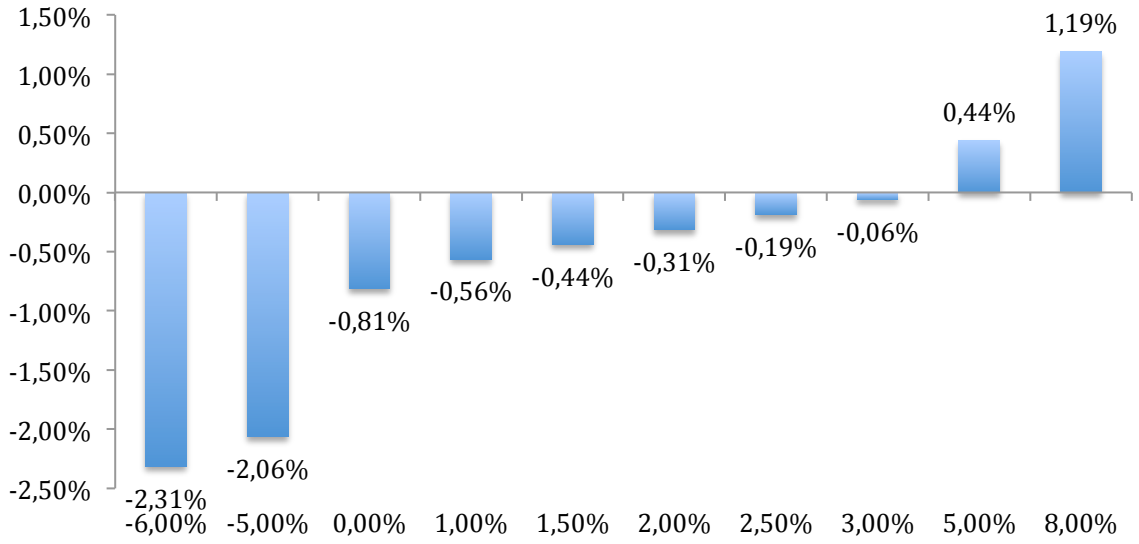


Elaboración: Juan Francisco Pozo

En el cuarto escenario, se ratifica que para tener una sostenibilidad de la cuenta corriente es necesario mantener un crecimiento promedio de al menos un 5% del PIB; aunque cabe señalar que el indicador de sostenibilidad es de 0,44%; es decir, que la economía ecuatoriana con una tasa de crecimiento del 5% podrá sostener sus cuentas externas, a medida que incrementa el nivel de endeudamiento, aumenta la capacidad de sostener. Por otro lado, un crecimiento del 3% del PIB es más cercano a la sostenibilidad mientras menor sea la deuda externa como se puede observar en el escenario inicial.

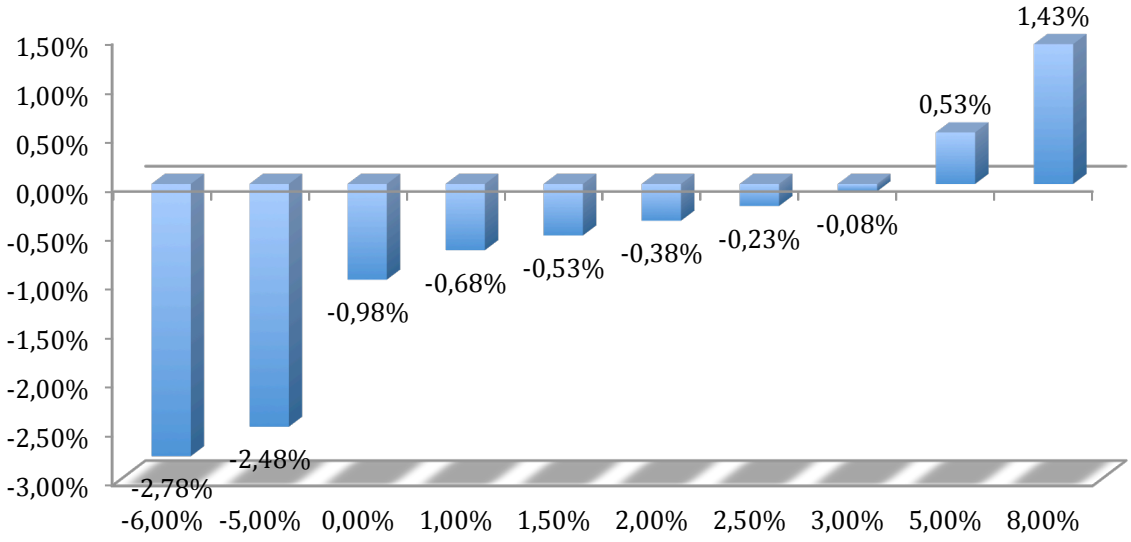
En el quinto escenario propuesto se observa que cualquier crecimiento por debajo del 5% no es sostenible en el modelo planteado pero a medida que incrementa el endeudamiento, aumenta la ponderación de sostenibilidad de la cuenta corriente. En otras palabras, con un crecimiento del 5% y un nivel de endeudamiento del 30%, el país puede generar saldos positivos en la balanza comercial. De igual manera, con un crecimiento del 3% el país con mayor endeudamiento se vuelve incapaz de sostener la cuenta corriente.

Gráfico 26. Simulación de la cuenta corriente con una deuda/POB del 25%



Elaboración: Juan Francisco Pozo

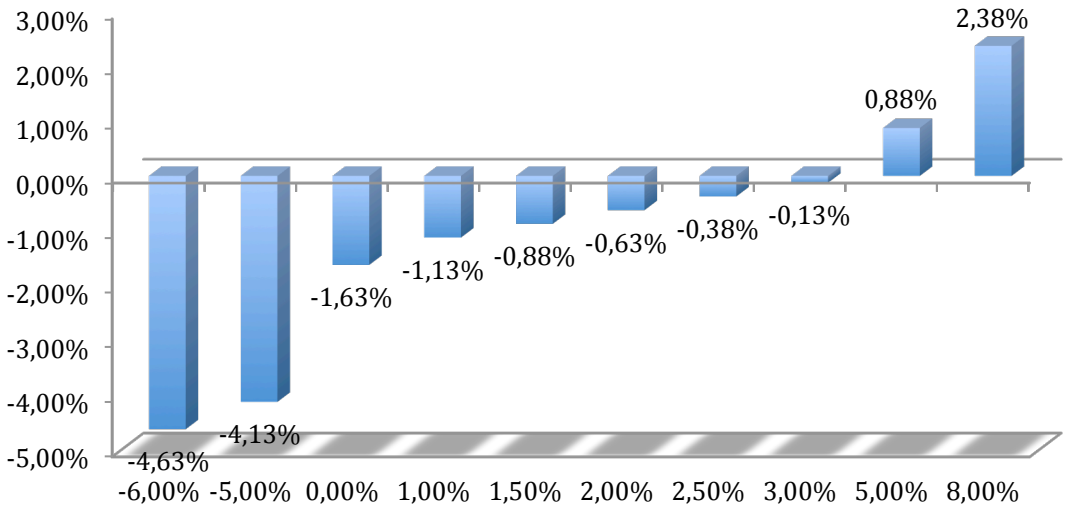
Gráfico 27. Simulación de sostenibilidad de la cuenta corriente con una deuda/PIB del 30%



Elaboración: Juan Francisco Pozo

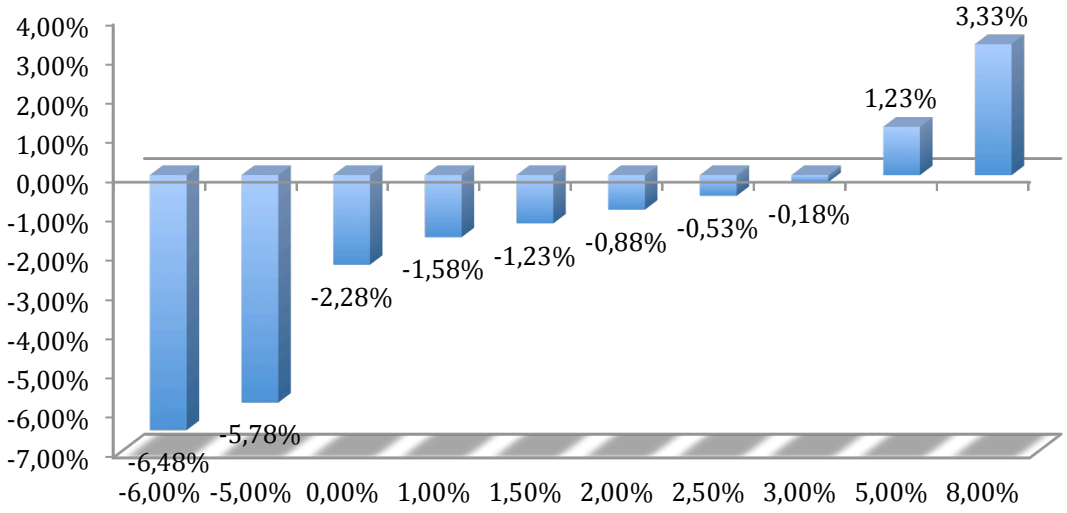
En el sexto escenario la sostenibilidad de cuenta corriente presenta resultados similares a los escenarios anteriores pero profundiza y marca aún más las asimetrías entre un crecimiento del 3% y un endeudamiento del 50% en relación a un crecimiento del 5% y un endeudamiento similar. El modelo ratifica que el país necesita un crecimiento de al menos un 5% del PIB para sostener en el tiempo su cuenta corriente y no incidir por esta vía directamente en déficits de balanza de pagos.

Gráfico 28. Simulación de sostenibilidad de la cuenta corriente con una deuda/PIB del 50%



Elaboración: Juan Francisco Pozo

Gráfico 29. Simulación de sostenibilidad de la cuenta corriente con una deuda/PIB del 70%



Elaboración: Juan Francisco Pozo

En el último escenario propuesto se ratifica la tasa de crecimiento óptima para el país según los resultados del modelo de al menos un 5% del PIB y aunque es sostenible el nivel de endeudamiento del 70% para generar producción, a una tasa de crecimiento menor se profundiza la insostenibilidad de la cuenta corriente. Por tal motivo, no es recomendable un crecimiento de la deuda por sobre un 30% del PIB.

Por su parte, el nivel de endeudamiento óptimo para el país en base a la simulación sería de un máximo del 30% del PIB, ya que el país, en promedio, ha crecido en 4,25% durante la década.

Crecimientos mayores de la economía garantizarán la sostenibilidad siempre y cuando el crecimiento de la deuda no sea mayor. Por lo cual se demuestra que es necesario aumentar el endeudamiento como se ha dado en los últimos años, después de la recompra del 2008 para poder satisfacer los déficits internacionales generados por el aumento de las importaciones.

En otras palabras, el país no tendría problemas con déficits recurrentes de cuenta corriente sí mantiene tasas de crecimiento promedio de al menos el 5%, lo cual permitiría financiar el déficit. Caso contrario, tasas de crecimiento menores solo provocarán que insostenibilidad de los déficits de cuenta corriente y generarán presiones para cambiar el tipo de cambio actual.

Crisis de balanza de pagos

El crecimiento económico en una nación es la condición indispensable para alcanzar el desarrollo de su población y la acumulación de los factores productivos. Para alcanzar el crecimiento económico se necesita de procesos de largo plazo que implica transformaciones políticas, sociales y económicas en un país.

El crecimiento económico se puede generar por varias vías, entre ellas el sector externo, ya mejora las condiciones de vida de una población. Este sector de la economía es importante para el Ecuador porque a través de los ingresos por exportaciones se sustenta la dolarización, ingresan divisas y se genera el empleo indispensable para los agentes económicos. Si en el corto plazo no existe un crecimiento de la oferta nacional, en el mediano y largo plazo se acumularán déficits recurrentes de cuenta corriente atacando el crecimiento con una restricción de la balanza de pagos.

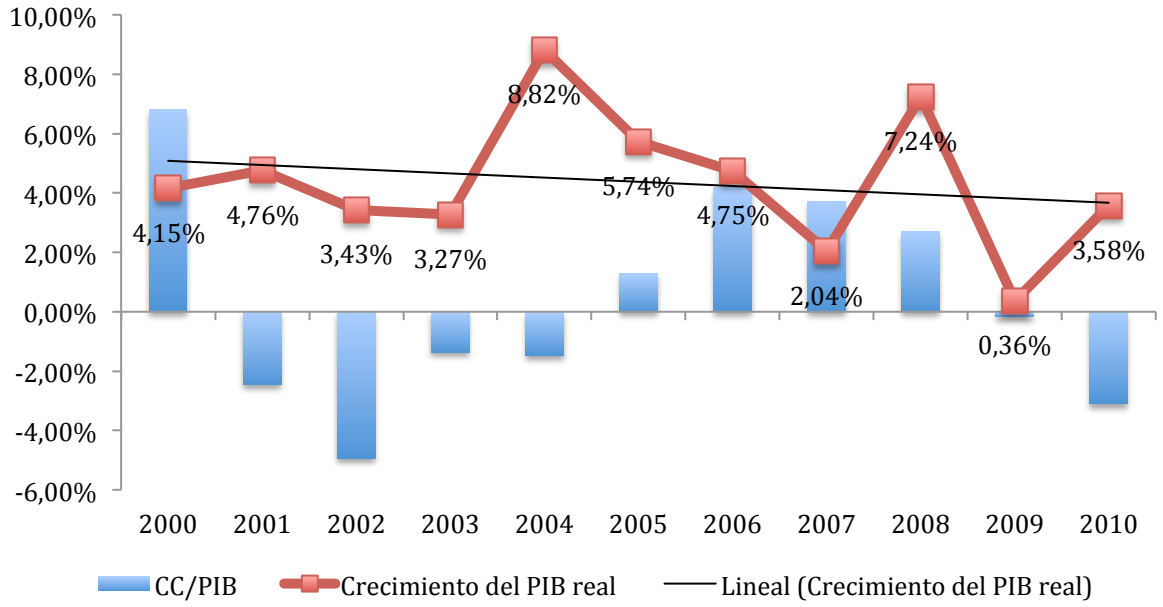
Una restricción en la balanza de pagos se traduce en las economías dolarizadas, en la contracción de la economía vía liquidez. Esta contracción se da para que la tasa de crecimiento se ajuste a la tasa de crecimiento consistente con el equilibrio en el largo plazo de la balanza de pagos.

En otras palabras, déficits recurrentes en la balanza de cuenta corriente generarían un ataque a la balanza de pagos, lo cual se traduciría en lo que se denomina crisis de balanza de pagos. En base a la investigación realizada se podrá determinar que el Ecuador mantiene déficits de cuenta corriente y una insostenibilidad en el crecimiento de la misma.

El crecimiento del Ecuador durante la década, en promedio, creció en 4,38% mientras que en promedio el déficit de cuenta corriente fue de 0,46%. Pero si se revisan los saldos de la balanza de pagos se podrán encontrar déficits recurrentes en los últimos dos años; es decir, en el 2009 la balanza de pagos tuvo un déficit de USD 2.647 millones y en el 2010 de USD 1.212 millones.

Con relación al PIB, estos déficits representaron un -5,09% y -2,09%, respectivamente. Según se puede observar en el gráfico Nº 30; a mayores tasas de crecimiento del país se disminuye el déficit o se generan superávits, pero con tasas de crecimiento menores al 3% como señala el modelo de simulación se puede observar que la balanza de pagos cae en déficits peligrosos que pueden atentar contra el sistema monetario actual y generar una crisis de balanza de pagos.

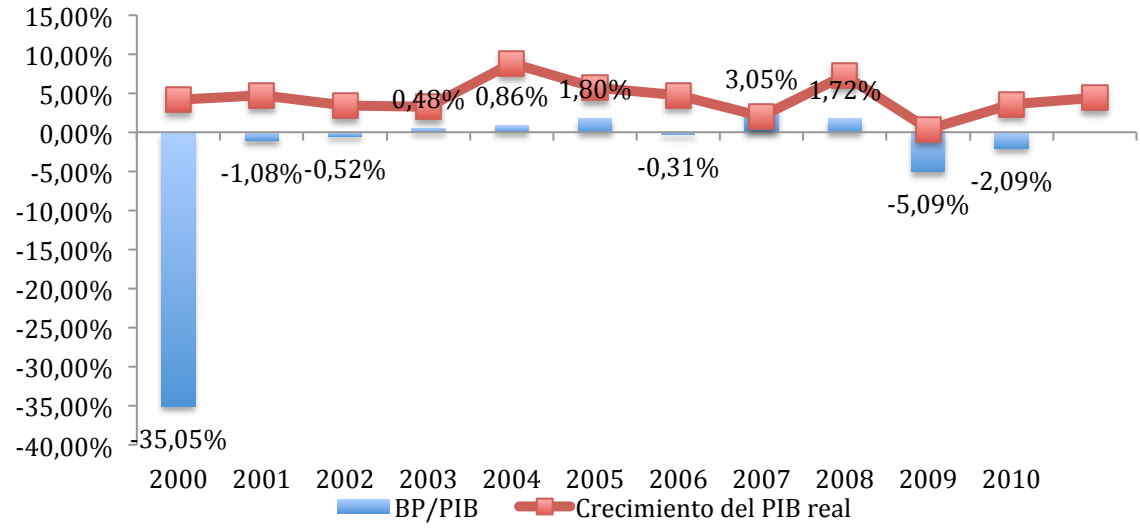
Gráfico 30. Crecimiento del PIB con relación al saldo de cuenta corriente en relación al PIB



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Estos déficits recurrentes por el volumen de importaciones altos atentan contra el sistema monetario nacional vigente. La dolarización se vería atacada en los próximos 5 años si se mantiene la insostenibilidad, por lo cual es necesario realizar un cambio estructural en la economía nacional que permita desplazar la oferta agregada nacional y proteger al sistema monetario vigente.

Gráfico 31. Crecimiento del PIB con relación al saldo de la balanza de pagos como porcentaje del PIB



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Ataques al tipo de cambio

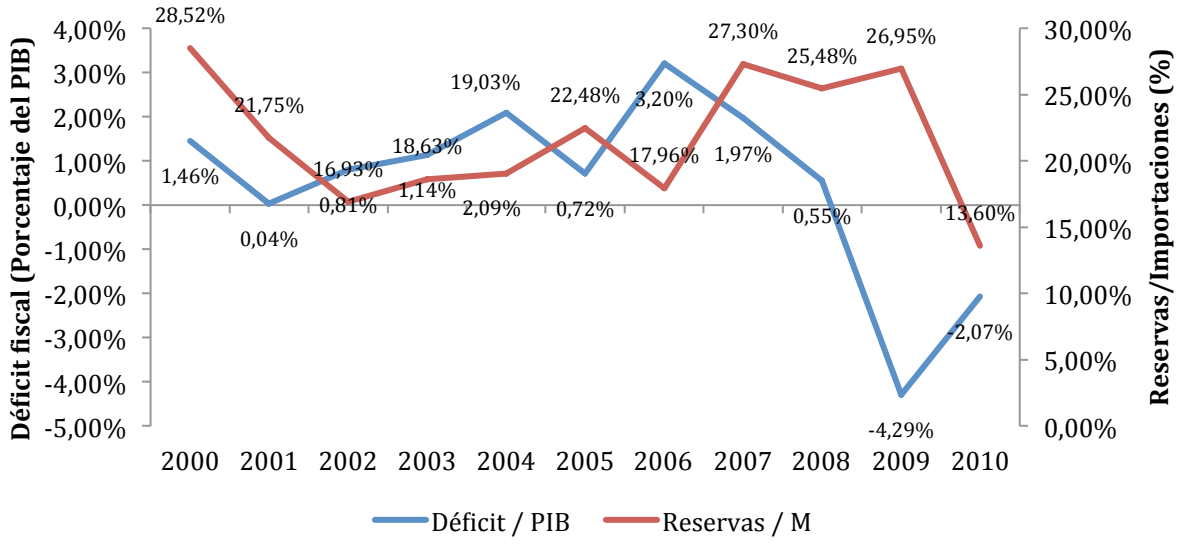
En la teoría económica, según Sachs, se explica claramente cuáles son las principales causas para un ataque al tipo de cambio. Cuando el Banco Central agota sus reservas internacionales, se ve obligado a desistir de la paridad de tipo de cambio fijo. El punto inicial para una crisis de balanza de pagos se da cuando existen déficits fiscales subyacentes, que con un tipo de cambio fijo consumen lentamente las reservas internacionales.

En el Ecuador se puede observar en el gráfico nº 32, ha existido reducción de la reserva internacional para financiar el déficit fiscal en los años 2002, 2004 y 2006. Nuevamente, el déficit fiscal negativo de los últimos dos años provocó una caída de las reservas internacionales. Se puede llegar a una crisis de balanza de pagos producto de las obligaciones de deuda externa si no se logra equiparar los déficits recurrentes de cuenta corriente.

Cabe señalar que en base a los resultados obtenidos con el modelo de simulación, si el país no tiene una tasa de crecimiento superior al 5% anual, la cuenta corriente será insostenible por lo cual se generarán presiones en la balanza de pagos, si no existe un incremento de remesas o mayor flujo de inversión extranjera directa que permita sostener los déficits de la cuenta corriente. Como se revisó en el capítulo 3, los flujos de inversión extranjera directa han mantenido una tendencia decreciente, producto de la política de protección de inversiones deficiente y la inseguridad jurídica permanente.

Gráfico 32. Déficit fiscal y reservas internacionales en Ecuador

(En porcentaje del PIB)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

La presión generada en la balanza de pagos, a su vez, puede presionar al gobierno para que se vea forzado a cambiar el tipo de cambio o el sistema monetario actual, denominado dolarización, ya que el mismo, no es más que un tipo de cambio fijo extremo.

Una disminución recurrente de las reservas internacionales para cubrir las necesidades de pagos del gobierno provocará una presión para el cambio de sistema monetario nacional, con lo cual se equipararán los desequilibrios comerciales externos.

Posibles escenarios con el fin del tipo del cambio

Con los resultados anteriores y la posibilidad de una presión al tipo de cambio del país, se propone analizar brevemente dos escenarios para identificar posibles consecuencias en la sostenibilidad de la cuenta corriente y, por ende, en el tipo de cambio y la balanza de pagos. Para determinar los escenarios propuestos se analizará una proyección del crecimiento real de la economía ecuatoriana para los próximos 10 años y se comparará con la situación actual del país. En base a los resultados se especificará cuáles son los impactos en el tipo de cambio actual del país.

Perspectivas del crecimiento para los próximos 10 años

Usando el programa estadístico SPSS, se procedió a predecir la variable del PIB del Ecuador para los próximos 10 años, utilizando la metodología de series de tiempo y un modelo arima.

El modelo tiene la siguiente ecuación:

$$Y_t = -(\Delta^d Y_t - Y_t) + \phi_0 + \sum_{i=1}^{p} \phi_i \Delta^d Y_{t-i} - \sum_{i=1}^{q} \theta_i \varepsilon_{t-i} + \varepsilon_t$$

Partimos de una serie del PIB real del Ecuador en dólares del año 2000 para el modelo propuesto desde el año 1990 hasta el año 2010 y cuya proyección será hasta el año 2020. La intención del modelo propuesto es conocer el crecimiento promedio de la próxima década para identificar en base a la simulación de crecimiento óptimo anterior si será sostenible la cuenta corriente o si podría existir un ataque al tipo de cambio actual del Ecuador.

Como resultados del modelo aplicado se observa que la ecuación tiene un R-cuadrado del 99% de ajuste; con un intervalo de confianza del 95% y un R-cuadrado estacionario de 58%. Lo que indica que el modelo se correlaciona positivamente.

Tabla 6. Resultados del modelo de proyección del crecimiento del PIB

Estadísticos del modelo							
		Estadísticos de ajuste del modelo		Ljung-Box Q(18)			
Modelo	Número de productores	R-cuadrado estacionaria	R-cuadrado	Estadísticos	GL	Sig.	Número de valores atípicos
Real-Modelo_1	0	0,579	0,99	15,102	14	0,371	1

Elaboración: Juan Francisco Pozo

Tabla 7. Proyección del PIB en base al modelo

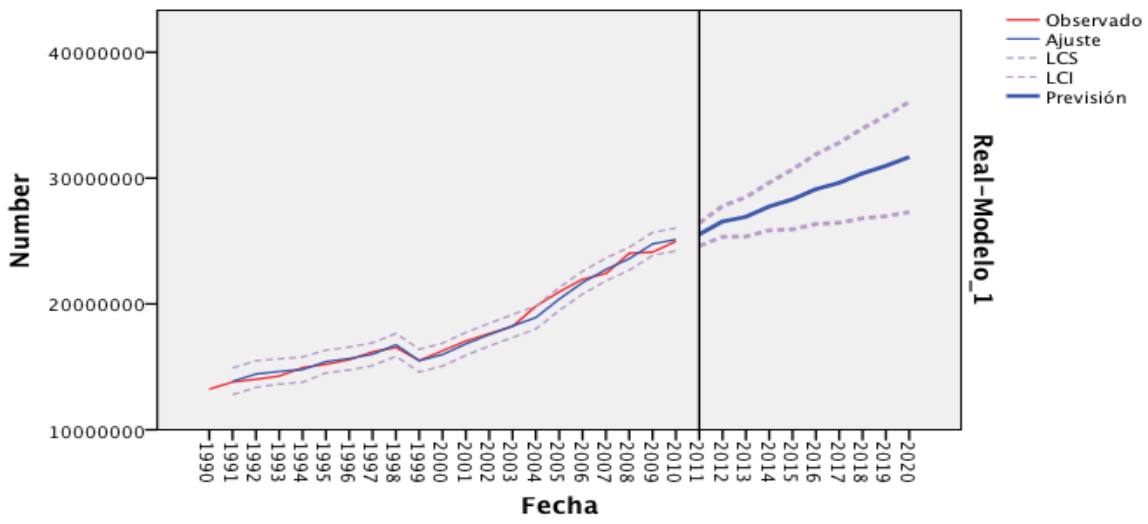
Previsión						
Modelo	Real-Modelo_1					
	Previsión	Variación (%)	LCS	Variación (%)	LCI	Variación (%)
2011	25.524.480		26.432.113		24.616.847	
2012	26.558.333	4,05	27.774.101	5,08	25.342.566	2,95
2013	26.926.258	1,39	28.494.312	2,59	25.358.204	0,06
2014	27.746.584	3,05	29.638.568	4,02	25.854.599	1,96
2015	28.315.285	2,05	30.701.263	3,59	25.929.306	0,29
2016	29.124.414	2,86	31.892.614	3,88	26.356.214	1,65
2017	29.634.467	1,75	32.815.563	2,89	26.453.370	0,37
2018	30.382.082	2,52	33.949.715	3,46	26.814.450	1,36
2019	30.970.534	1,94	34.966.617	3,00	26.974.451	0,60
2020	31.686.471	2,31	36.064.042	3,14	27.308.900	1,24
Promedio	2,43%		3,52%		1,16%	

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Bajo el modelo propuesto, la proyección del PIB promedio de la década será apenas de un crecimiento real del 2,43%, dado este crecimiento y en base al crecimiento óptimo estipulado anteriormente, el Ecuador tendrá problemas para sostener su cuenta corriente en los próximos 10 años, ya que manteniendo el nivel de deuda actual del 18% se necesita un crecimiento del 5% para sostener la cuenta corriente. Por lo cual a pesar de incrementar el endeudamiento para financiar los déficits de cuenta corriente no alcanzaría al óptimo que se presenta por la tasa de interés internacional. Por ello, el endeudamiento sería demasiado caro con relación a los ingresos nacionales.

Gráfico 33. Proyección del producto interno bruto del Ecuador para los próximos 10 años

(En millones de dólares del 2000)



Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Juan Francisco Pozo

Escenarios futuros

En base a los resultados obtenidos se puede determinar los siguientes escenarios que se detallan en la tabla nº8.

Tabla 8. Escenarios y efectos futuros en el tipo de cambio

Escenarios y efectos en el tipo de cambio			
Descripción	Actual	Proyectado	Óptimo
	Escenario A	Escenario B	Escenario C
Tasas de crecimiento	3,58%	2,43%	5%
Endeudamiento	14,96%	14,96%	14,96%
Sostenibilidad de la cuenta corriente	4,94%	-12,27%	26,18%
Balanza de pagos	Déficit	Déficit	Superávit
Reservas internacionales	inestable	bajan	suben
Tipo de cambio	Sostenido	Crisis de balanza de pagos	Sostenido

Elaboración: Juan Francisco Pozo

Como se puede observar en la tabla nº8 el escenario actual, con un crecimiento del 3,58% a un nivel de endeudamiento del 14,96% del PIB, es sostenible; siempre y cuando no se incrementen las necesidades de financiamiento por parte del gobierno. Caso contrario, con un endeudamiento mayor o una tasa de crecimiento del 3%, los déficits recurrentes de cuenta corriente no serán sostenibles, provocando mayor déficit de balanza de pagos e inestabilidad de las reservas internacionales.

En el segundo escenario, una proyección del crecimiento del país demuestra que al mismo nivel de endeudamiento son insostenibles los déficits de cuenta corriente, impulsando a mayores déficits en la balanza de pago y una caída de la reserva internacional. Bajo este escenario es inminente una

salida del sistema monetario actual, por cuanto el país se enfrentaría a una crisis de balanza de pagos que se cubriría con la desacumulación de las reservas internacionales hasta el punto que se deberá cambiar a un tipo de cambio flexible que permita proteger las finanzas públicas.

Por último, el tercer escenario, el denominado óptimo para el país a base de un crecimiento mínimo del 5% del PIB, provocará la protección al sistema monetario actual, producto de un incremento de las reservas internacionales. El nivel de deuda se mantiene constante para los tres escenarios con la finalidad de poder observar cuáles serían los efectos en base al crecimiento del país.

Con los resultados obtenidos es claro que el país se enfrenta a una disyuntiva si no logra controlar los déficits recurrentes de la balanza de cuenta corriente. Mismos que inciden de gran manera en la balanza de pagos y que podrían atentar contra el sistema monetario actual del país.

Conclusiones

Según se planteó en la hipótesis del la investigación, en donde se señalaba que la dolarización en el Ecuador, a partir del año 2000, había generado bienestar en la población permitiendo un crecimiento de las importaciones, lo que a su vez se traslada a un déficit de cuenta corriente y que ha generado una caída de las reservas internacionales, y al cumplirse con estas condiciones se pondría en peligro el sistema monetario vigente del país por una crisis de la balanza de pagos. Esta hipótesis se acepta, ya que tras el estudio realizado se ha demostrado que en el Ecuador la dolarización ha incrementado el bienestar de la población con un crecimiento de las importaciones y de los salarios públicos año a año. Este crecimiento de las importaciones ha provocado déficits recurrentes de la cuenta corriente ecuatoriana durante los últimos años, traduciéndose en un decrecimiento de las reservas internacionales. Si en la próxima década no se alcanza un crecimiento mínimo del 5% del PIB del país podría verse envuelto en una crisis de balanza de pagos, generando al corto plazo una salida de la dolarización; sistema monetario actual del país.

Tradicionalmente el país se ha caracterizado por observar desequilibrios en la cuenta corriente de la balanza de pagos. Aunque este ahorro externo ha permitido incrementar las posibilidades de crecimiento, en algunas oportunidades, sobre todo cuando ha sido excesivo y no se ha utilizado adecuadamente, ha causado inestabilidad y ha impedido adoptar las reformas necesarias.

En el período comprendido entre el año 2000 y mediados de la década, el déficit de cuenta corriente sobre el PIB (DCC/PIB) se mantuvo alrededor del 0,37%, explicado tanto por los déficit comerciales como de servicios. Como consecuencia de la menor disponibilidad de endeudamiento externo y el cambio de modelo económico, a partir de 2006 esta relación se modifica a poco más de la mitad (alrededor de 1,46%). En los últimos años las exportaciones han experimentado una significativa diversificación y la cuenta de servicios se ha tornado positiva, en buena medida por el auge del turismo.

En términos generales los desequilibrios de la cuenta corriente parecen responder en gran parte a la adopción de políticas internas “expansivas”: monetarias, salariales, fiscales y cambiarias. En ese sentido la causa de estos desbalances parecen encontrarse en el manejo de la política económica interna, más que en factores externos.

En este último período, sin embargo, en algunos años específicos se presentaron desbalances insostenibles. Pese a que la cuantificación del rango óptimo del DCC/PIB es muy compleja, dada la variedad de factores que intervienen, es un ejercicio interesante que puede constituir un punto de referencia para las autoridades económicas. Con ese propósito se siguieron diferentes metodologías.

El modelo de sostenibilidad de la cuenta corriente permitió determinar un crecimiento óptimo del 5% para el país y un nivel de endeudamiento óptimo no superior al 30% del PIB. Éstos indicadores permiten comprender la necesidad de fomentar el desarrollo productivo del país y destinar los recursos de endeudamiento público al gasto de inversión, permitiendo que se fomente el crecimiento sostenido en el largo plazo.

Como primeras aproximaciones se obtuvo este indicador con base en el nivel promedio histórico del DCC/PIB y el concepto de la balanza básica. En ambos casos y considerando que las características actuales y esperadas de la economía tienden a asimilarse con la de los últimos años, los déficit en cuenta corriente sostenibles se ubicaron en alrededor del dos por ciento (2%) del PIB.

Dado que éstos indicadores se basan en datos históricos y obedecen a un enfoque estático deben ser tomados con precaución. Un procedimiento alternativo consistió en utilizar un modelo de solvencia intertemporal, el cual tiene la ventaja de incorporar algunas variables adicionales y permitir estimar diferentes escenarios con base en un análisis de sensibilidad del comportamiento de dichas variables.

Como era de esperarse, los niveles del DCC/PIB sostenibles están directamente relacionados con los supuestos de crecimiento económico, variación de los pasivos externos/PIB y del tipo de cambio real. De acuerdo con los resultados obtenidos, si la economía creciera al 5% anual y los pasivos externos a PIB y el tipo de cambio real permanecieran invariables, el DCC/PIB sostenible ascendería al 2,7%. Si existiera margen para que los pasivos externos crecieran uno o dos por ciento del PIB anualmente.

Asimismo, crecimientos (disminuciones) adicionales en la producción de uno por ciento anual podrían sustentar incrementos (disminuciones) en esos niveles de 0,6% del PIB. Si bien el modelo anterior toma en cuenta algunas variables relevantes, lo cierto es que en la realidad los DCC/PIB sostenibles son el resultado de la interacción de muchos otros factores.

En ese sentido un análisis más integral debería incorporar el comportamiento de aspectos estructurales, política macroeconómica, economía política y expectativas de mercado; tales como la renovación de acuerdos comerciales y promoción de exportaciones a nuevos destinos. El análisis de la evolución de estas variables permite deducir que en general el país ha venido observando avances en algunas de ellas: ahorro interno, deuda externa, exportaciones (no tradicionales), reservas monetarias, apertura de la cuenta de capitales.

Sin embargo, todavía persisten una serie de retos que deben enfrentarse para generar mayor confianza y alcanzar mayor eficiencia y productividad de la economía: deuda interna, sector público, ciclo político-económico, infraestructura física, telecomunicaciones. Por estas razones, el análisis cualitativo de estos factores no podría permitir un nivel de DCC/PIB muy superior al que se obtuvo con base en el modelo anterior.

El problema principal de los déficits recurrentes de la cuenta corriente se da cuando la oferta agregada del país no es capaz de absorber los excedentes generados por parte de la demanda agregada. Es decir, se traduce en un incremento de las importaciones que para el periodo 2000-2010 fue del 20,5%. Este desbalance comercial provoca que el endeudamiento del país se traslade a cubrir el déficit; sin la generación de valor agregado se vuelve insostenible y generará crisis de balanza de pagos y afecta al tipo de cambio fijo que no permite devaluar una moneda para corregir los problemas comerciales.

La gran expansión de los tigres del Asia en los años 90 se dio con permanente déficits de cuenta corriente, lo cual denota que no es malo mantener estos déficits por sí mismos, la diferencia radicó en que los tigres asiáticos mantuvieron un proceso de fomento productivo y de generación de industria que a la larga provocó una inversión mayor atrayendo capitales extranjeros y solventando los déficits sin la necesidad de un endeudamiento agresivo.

Lastimosamente, el país no está generando procesos de atracción de inversiones extranjeras; en el 2010 apenas fue de USD 164 millones y por su parte las remesas internacionales, disminuyen año a año; lo que profundiza aún más los problemas de la balanza de pagos.

El país proyectó un crecimiento promedio para la próxima década de apenas un 2,43%; cifra muy inferior a lo que se necesita para poder sostener las cuentas externas y que es un reflejo de que el financiamiento actual se está desviando a productos suntuarios o de consumo que no generan valor agregado y por ende no se verá reflejado en una aumento de la productividad sino más bien en un crecimiento impulsado por el consumo de bienes.

De ratificarse el escenario el país se enfrentaría a una crisis de balanza de pagos lo que seguramente se trasladará a una salida de la dolarización, sistema que ha generado una mejora social en la población y una mejora en el poder adquisitivo.

Recomendaciones

La recomendación principal luego de la investigación realizada es realizar un estudio para determinar el impacto de shocks externos bajo el punto de vista de una dolarización con un tipo de cambio distinto al tipo de cambio fijo. Profundizando la necesidad de conocer teóricamente el tipo de cambio vigente en el Ecuador.

Realizar un control de las finanzas públicas y en fomentar una política de desarrollo productivo en el Ecuador. El país necesita la generación e impulso de la cuenta de capital por medio de la atracción de inversiones y la diversificación de importaciones.

Es necesario que el Ecuador vuelva a tener cuentas de ahorro de los excedentes del petróleo que permitan al país aumentar sus reservas internacionales ante la posibilidad de una crisis de la balanza de pagos.

Se recomienda realizar un estudio dentro de los próximos dos años para evaluar el impacto del crecimiento de las importaciones en la sostenibilidad de la cuenta corriente.

Es importante evaluar a la economía ecuatoriana post dolarización y sus impactos socio-económicos, ya que al no incrementar las exportaciones es necesario ver cuáles serán los impactos de una salida de la dolarización; sobre todo en el ámbito social y en el poder adquisitivo.

Generar una política comercial y de desarrollo productivo que fomente las exportaciones ecuatorianas hacia nuevos mercados y ratifique los acuerdos comerciales con los mercados ya consolidados; mantener acuerdos comerciales con los principales socios como la Unión Europea y Estados Unidos; porque representaron en el 2010 más del 70% de nuestras exportaciones.

Es de vital importancia que el país realice un estudio de los efectos sociales que ha generado la estabilidad por el tipo de cambio extremo, sobre todo en el ámbito laboral para poder sacar conclusiones acerca de la importancia de la dolarización en el país desde el lado de la población y no solo de la política monetaria.

El gobierno nacional debe impulsar una política de restricción del gasto corriente, enfocada en la de asignación de salarios eficientes e impulsando procesos de eficiencia laboral que no permitan que los recursos despilfarrados de la bonanza petrolera se destinen sobre todo al consumo de bienes suntuarios en exceso; es decir, se destinen a las importaciones.

Es necesario una verdadera política de generación e incremento de la oferta agregada nacional para que los excedentes de la demanda puedan absorberse internamente y no se trasladen al consumo internacional. Una política de atracción de inversión extranjera y de fomento productivo, con reglas claras e incentivos tributarios a largo plazo, podrán permitir que la economía ecuatoriana que sea sostenible y garantice un crecimiento constante para las futuras generaciones. Caso contrario, una política económica que busca restringir mercados y ahuyentar capitales internacionales solo generará procesos de desempleo y desinversión de las empresas, impulsando que los excedentes de la demanda agregada nacional se vayan en importaciones de bienes de consumo o suntuarios que no genera empleo para la población ecuatoriana.

Referencias bibliográficas

Acosta, Bernardo (2006). Dolarización a medias, capitulo 12.

Andrew Abel, (2001). Saving and investment in the open economy.

Banco Central del Ecuador. (2001). Dolarización en el Ecuador: Un año después. Quito: BCE.

(2010). Balanza de Pagos y posición de inversión internacional.

Barro, Robert (1995). Macroeconomía. México: MacGraw-Hill.

Beatriz, Guinovart (2005). Balanza de Pagos 2005. Facultad de Ciencias Económicas y de Administración: http://www.ccee.edu.uy/ensenian/catecdes/material.htm

Guillermo A. Calvo, Frederic S. Mishkin (2002). "The Mirage of Exchange Rate Regimenes for Emerging Market Countries"

Correa, Rafael (2004). Dolarización y desdolarización, más elementos para el debate. Flacso, Revista I conos, 84-89.

Corden, Max (1993). ¿Importa la cuenta corriente? El punto de vista tradicional y moderno. Economía Mexicana, Nueva Epoca Volúmen 2, #1 .

Dávalos, Pablo (2007). Dolarización en el Ecuador, el debate prohibido. Ecoportal. www.ecoportal.net.

Fischer, Dornubusch (1990). Cuenta corriente, Chicago.

Galbraith, John (1994). A Journey through economic time, Chicago.

Gutiérrez, Jesús Paúl (2006). El saldo por cuenta corriente: ¿objetivo de política económica? ICE, Boletín Económico , 41-57.

Helpman, Edward (2004). El misterio del crecimiento económico. Barcelona: Antoni Bosch.

International Monetary Found (2002). How worrisome are external imbalances? World Economic Outlook , New York, IMF.

(2004). Manual de la Balanza de Pagos.

Krugman, Paul (2006). Economía internacional, Teoría y política, MacGraw-Hill, Mexico.

Mankiw, Gregory (2006). Principios de economía. McGraw-Hill, Mexico.

Mochón Francisco (2003). La balanza de pagos. Economía: principios y aplicaciones, Revista Economía, Mexico.

Naranjo, Marco (2004). Dolarización Oficial y Regímenes Monetarios ene le Ecuador.

(2004). “Costos del abandono de la dolarización”, en Íconos No. 18, FLACSO Ecuador, Quito, pp. 66-70.

Obstfeld, Rogoffm (1996). Foundations on International macroeconomics. London: The MIT Press.

Paredes, Pablo Lucio La Dolarización ¿Un amor eterno?, capitulo 7, página 131.

Razin, (1998). Current account sustainability: Select East Asignand Latin Amercian Experiencies. working paper No. 110 , International Monetary Found .

Rubini, Héctor (2002) “Dolarización y moneda única en el Mercosur”

Sachs Jefrey (2002). Macroeconomía en la economía global. En F. L. Sachs, Macroeconomía en la economía global. Buenos Aires: Pearson.

Samuelson, Paul (1995). Macroeconomics. Boston, McGraw-Hill.

Scacciavillani, Knight (1998). Current Accounts: What is their relevance for economic policymaking. working paper No 71, International Monetary Found.

Villegas, Esmeralda (2006). “Dolarización, caja de conversión o tipo de cambio flexible? ¿Opciones para América Latina de hoy?, Universidad de Zulia, Venezuela.