

## Ecuador:

### ECONOMIA TAMBALEANDO

Los movimientos en el vecindario no cesan y es probable que en los próximos meses esa situación se mantenga. En las primeras semanas de enero la atención se concentró en Brasil; con menos intensidad, se ha mencionado la difícil situación de la economía ecuatoriana y, por estos días, está en la escena el porvenir de Venezuela.

Mientras la mayoría de las economías emergentes adoptaban las medidas oportunas para hacer frente a los desequilibrios macroeconómicos (que caracterizaron la coyuntura en 1998), las autoridades ecuatorianas concentraron sus esfuerzos en la búsqueda de una salida al conflicto con Perú. Después de firmar la paz con el vecino país, el Presidente Mahuad y su equipo económico están dando creciente importancia al tema de la reactivación de la economía que, sin duda, atraviesa momentos difíciles.

### Situación macroeconómica

Los indicadores macroeconómicos básicos muestran la compleja situación.

El crecimiento de la economía fue tan solo de 0.5% en 1998, frente a un incremento del 3.4% observado el año inmediatamente anterior (Cuadro 1). El informe preliminar de la Cepal sobre Améri-

ca Latina en 1998, indica que este resultado se reflejó en una reducción de 1% en el producto por habitante.

La principal causa del desequilibrio macroeconómico lo constituye el elevado déficit fiscal, que ascendió a 5.5 puntos del PIB en 1998. La caída en los precios del petróleo y los efectos adversos ocasionados por el fenómeno climático de *El Niño*, incidieron significativamente en el aumento del hueco fiscal.

**Cuadro 1**  
**Indicadores macroeconómicos de Ecuador**

	1,996	1,997	1,998	1999/Py
PIB (%)	2.0	3.4	0.5	1.0
Inflación anual (%)	25.5	30.7	47.0	27.5
Balanza comercial (Millones US\$)	1,220	598	-700	-250
Cuenta corriente (Millones de US\$)	111	-743	-1,820	-1,400
Cuenta corriente (% del PIB)	0.6	-3.7	-9.0	-6.9

Fuente: Banco Central de Ecuador y Ministerio de Comercio Exterior

La inflación llegó a niveles del 45% anual en noviembre del año anterior (la mayor de los últimos 6 años).

La abrupta caída de las exportaciones (constituidas en un 75% por el petróleo, el banano y los camarones) y el incremento acelerado en las importaciones, deterioraron la balanza comercial, y no hubo compensación en la balanza de servicios. El Ministerio de Comercio Exterior, estima que el déficit en cuenta corriente al cerrar el año representó el 9% del PIB.

## Situación monetaria y cambiaria

Ante la incertidumbre observada en el mercado cambiario, motivada por las continuas salidas de divisas del país, y el surgimiento de nuevas presiones inflacionarias, el Banco Central de Ecuador decidió devaluar la moneda en un 15% en septiembre. Adicionalmente, redujo el encaje de depósitos en dólares del 10% al 2%, con el fin de aliviar las presiones sobre la divisa. Desde septiembre, la escasez de dólares, agudizada con la disminución en el financiamiento externo, originó una gran volatilidad del tipo de cambio nominal y una fuerte depreciación real del sucre.

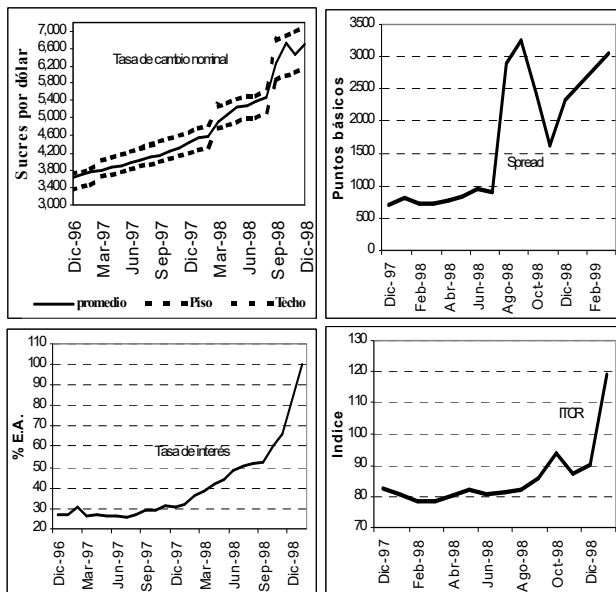
Al finalizar el año, la defensa de la nueva banda generó costos muy altos para la economía: las reservas internacionales se redujeron en cerca del 20%, la tasa interbancaria llegó a niveles del 140% E.A. y los *spreads* de los bonos ecuatorianos en el exterior superaron el 30% (3000 puntos básicos).

Según las últimas cifras de la Superintendencia Bancaria de ese país, las captaciones del sistema financiero, que durante 1.997 crecieron al 33%, apenas lo hicieron al 21% en 1998.

Desde la aprobación de la Ley de Reordenamiento Económico, el 25 de noviembre pasado, seis entidades financieras han pasado a manos del Estado (Filanbanco, Banco de Tungurahua, Financorp, Finagro, Banco del Azuay y Mutualista Previsión y Seguridad), representado por la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD). Estas entidades representan el 2.4% del patrimonio y el 5.5% de los activos totales de los establecimientos bancarios.

### Gráfico 1

## Indicadores monetarios y cambiarios del Ecuador



Fuente: Banco Central de Ecuador

El efecto inmediato de la crisis ecuatoriana sobre Colombia es pequeño, porque el comercio y los flujos de capitales son muy bajos. Las exportaciones hacia Ecuador representan el 1.2% sobre el total de exportaciones colombianas. Buena parte de estos productos son básicos, cuya demanda es relativamente rígida. Las importaciones constituyen el 2.5% sobre el saldo total (una relación de intercambio similar a la existente con Brasil); Colombia importa fundamentalmente productos del sector agrícola.

De otra parte, la inversión de capital ecuatoriano en Colombia escasamente llega al 0.1%.

### Las perspectivas

La recuperación de la economía ecuatoriana será posible en la medida en que se logren reducir drásticamente el

gasto público, las dificultades del sistema financiero y el monto de la deuda externa.

En diciembre pasado, el Presidente Mahuad presentó ante el Congreso de su país un proyecto de reforma fiscal; de acuerdo con éste proyecto, el presupuesto para 1999 sería congelado en US\$5.100 millones. Los ingresos fueron calculados con base en el precio del crudo (US\$7 por barril) y se estimó una producción de 149 millones de barriles.

Otra fuente de financiación del gasto la constituye el impuesto a las transacciones financieras del 1%, con el cual esperan recaudar cerca de US\$35 millones (3% del PIB).

El paquete de medidas contempla igualmente, la reducción en el gasto militar; la asignación entre el 21% y el 25% para el gasto social; la reducción del tamaño de la burocracia en 5000 puestos de trabajo (US\$60 millones) y el porcentaje asignado para el pago de la deuda externa (entre el 30 y el 40%). La ayuda de organismos multilaterales (FMI y Banco Mundial) está condicionada fundamentalmente a la realización de dicho ajuste fiscal.

Si bien es claro que los efectos directos de la crítica situación del Ecuador sobre la economía colombiana no son grandes, no se pueden minimizar sus efectos secundarios.

La situación de Ecuador no es un caso aislado en el vecindario, lo cual de por sí puede traer efectos negativos a todo el barrio. Además, hay varios factores comunes a las economías latinoamericanas, en aspectos que la crisis financiera internacional está poniendo en cuestión; por ejemplo, los sistemas de bandas cambiarias. También son comunes la presencia de factores estructurales en los abultados déficit fiscales, los crecientes déficit en

cuenta corriente y el deterioro de la dinámica económica por las elevadas tasas de interés utilizadas en 1998.

## **Reducción de tasas de interés:**

### **UN EMPUJON NECESARIO**

Por tercera vez en menos de tres meses, el Banco de la República decidió reducir sus tasas de intervención en el mercado monetario, es decir, aquellas a las que toma u otorga recursos al mercado de dinero.

Con esta medida, la autoridad monetaria busca acelerar el proceso de reducción de tasas que se inició a finales del año pasado; desde mediados de noviembre la DTF ha descendido cerca de 5 puntos y hoy se encuentra alrededor del 32% E.A.

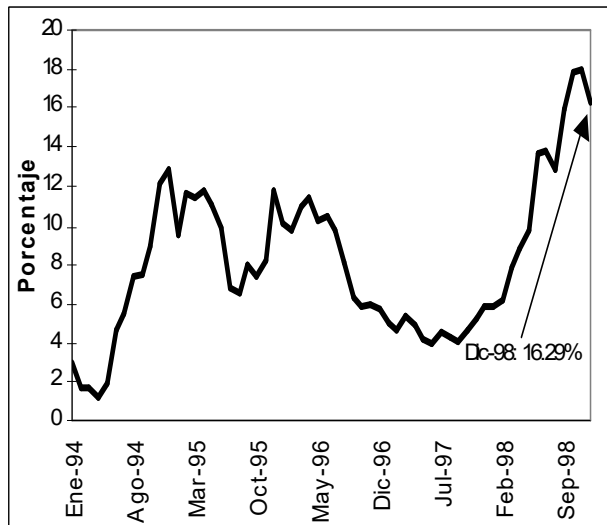
A pesar del favorable comportamiento que ha registrado la tasa de interés, ésta sigue siendo alta en términos reales (13.5%) frente a las necesidades de alivio para los deudores del sistema financiero y de reactivación de la economía (Gráfico 2)

Con la medida del emisor, se espera que la DTF descienda en las próximas semanas hacia niveles del 30%, lo cual dejaría la tasa de interés real alrededor del 11.6%. Para llevar la tasa de interés real a niveles cercanos al 5 o 6% se requeriría que la tasa de interés nominal estuviera alrededor del 23%, suponiendo una inflación anual del 16.5%.

Además de la política que ha venido adoptando el Banco de la República desde finales de 1998, la reducción de las tasas de interés está asociada, en buena medida, con el menor crecimiento del crédito al

sector privado. Por el lado de la oferta, las entidades financieras son cada vez más cautelosas en la aprobación de nuevos créditos, dado el incremento del riesgo, mientras que por el lado de la demanda, tanto las empresas como los hogares se encuentran desanimados para endeudarse como consecuencia de la incertidumbre económica.

**Gráfico 2**  
**Tasa de interés real**



Fuente: Asobancaria.

Uno de los más beneficiados con la reducción de las tasas de interés será el gobierno, pues podrá seguir adelante con su programa de colocación de TES mediante subastas (prevista en \$2.7 billones para 1999) a un costo relativamente más bajo que en años anteriores. Además, la menor demanda de crédito del sector privado, y la preferencia del sistema financiero por activos de bajo riesgo, permitirán que las necesidades del gobierno no afecten el proceso de reducción de tasas de interés, al menos en el corto plazo.

Para que el proceso de reducción de tasas de interés continúe, será necesario que el Banco de la República mantenga una política monetaria holgada que evite la reaparición de presiones en el mercado monetario.

## I. SISTEMA FINANCIERO

A pesar de las mejores condiciones de liquidez por la que atraviesa el mercado, la cartera no ha logrado recobrar su dinámica de crecimiento. Según las últimas cifras disponibles del Banco de la República (al 22 de enero de 1999), ésta se redujo en \$143 mil millones, ubicándose en \$53.1 billones.

Así mismo, las cifras de la Superintendencia Bancaria correspondientes al 15 de enero, muestran un mayor deterioro de la calidad de la cartera del sistema financiero. Este indicador se ubicó en 10.7%, lo que representa un aumento de 4.4 puntos respecto al observado un año atrás. Es posible que la reducción de las tasas de interés contribuya a mejorar este indicador, en la medida en que se produzca una reducción de la carga financiera de los deudores del sistema financiero, y se estimule el crecimiento económico (Cuadro 2).

**Cuadro 2**  
**Indicador de Calidad**

	Indicador de calidad		
	17-Ene-98	15-Ene-99	Variación
Bancos	6.02	10.27	4.3
Corfinancieras	3.72	5.32	1.6
CAV	8.87	13.39	4.5
CFC	11.47	15.91	4.4
<b>TOTAL</b>	<b>6.82</b>	<b>10.65</b>	<b>4.4</b>

Fuente: Superintendencia Bancaria.