



Diagnóstico del crecimiento de la economía ecuatoriana

Gonzalo J. Paredes



Diagnóstico del crecimiento de la economía ecuatoriana

Autor:

Gonzalo J. Paredes

Diagnóstico del crecimiento de
la economía ecuatoriana

Autor:
Gonzalo J. Paredes
Universidad de Guayaquil (UG)
Universidad Católica de Santiago de Guayaquil (UCSG)



compás

Primera edición: julio 2018
© Ediciones Grupo Compás 2018
ISBN: 978-9942-33-020-8

Diseño de portada y diagramación:
Equipo Editorial Grupo Compás

Este texto ha sido sometido a un proceso de
evaluación por pares externos
con base en la normativa del editorial

Quedan rigurosamente prohibidas, bajo las
sanciones en las leyes, la producción o
almacenamiento total o parcial de la presente
publicación, incluyendo el diseño de la portada,
así como la transmisión de la misma por
cualquiera de sus medios, tanto si es electrónico,
como químico, mecánico, óptico, de grabación
o bien de fotocopia, sin la autorización de los
titulares del copyright.

Cita.

Paredes, G, (2018) Diagnóstico del crecimiento de la economía ecuatoriana,
Editorial Grupo Compás, Guayaquil Ecuador, 96 pag

Índice

Introducción	5
Los hechos estilizados del crecimiento del Ecuador	8
Patrón de inversión del Ecuador.....	20
Diagnóstico del crecimiento	24
Aplicación del enfoque <i>Hausmann, Rodrik y Velasco</i> (HRV) al contexto ecuatoriano	35
La ausencia de política cambiaria	45
El agudo desequilibrio fiscal	47
Equilibrio Comercial.....	49
Tipo de Cambio Real (TCR): fundamentos para el análisis	50
Determinación del tipo de cambio real (TCR) observado u efectivo en Ecuador (2007-2016).....	53
Los costos de las finanzas: evolución del financiamiento en Ecuador.....	62
La orientación del crédito en el Ecuador y la presunción de preferencia por la liquidez de la banca privada.....	71
El síndrome de crecimiento en Ecuador y un análisis comparativo con otros diagnósticos del crecimiento.....	82
Bibliografía	93

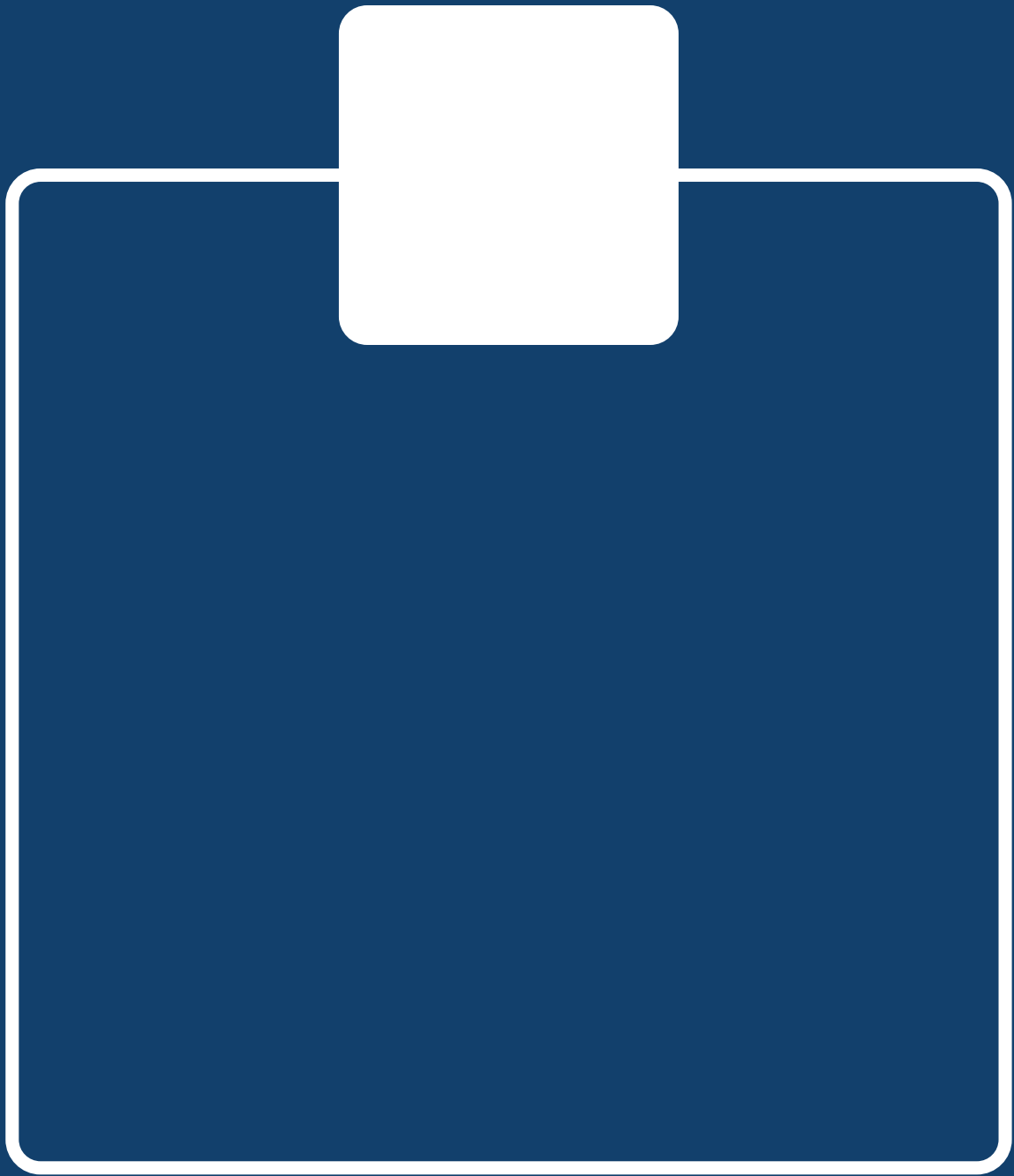
Introducción

Desde la década de los ochenta las economías latinoamericanas han aplicado varios modelos económicos o recetas, muchos sin éxito. El denominado *Consenso de Washington* y sus recomendaciones fracasaron estrepitosamente: a finales de los noventa una gran parte de los países en desarrollo se encontraba en una crisis económica, financiera y/o bancaria. En los años 2000 quedó claro para los hacedores de política económica que aplicar una misma receta para todos los países, sin prever sus estructuras económicas, sistemas políticos y culturales, y los distintos grados de desarrollo, es un craso error.

¿Qué tipo de reformas deben aplicar los gobiernos para que sus economías logren con éxito no solo impulsar el crecimiento económico sino también sostenerlo en el tiempo en un determinado nivel? El objetivo de esta investigación es encontrar el obstáculo que está impidiendo la reanudación del crecimiento de la economía ecuatoriana cuando el gobierno de turno, al momento de finalizar este trabajo, no tiene un plan económico, por ende, no ha identificado cuáles son las restricciones que inhibe el crecimiento.

Para llevarlo a cabo, se hizo un análisis y aplicación del enfoque de diagnóstico del crecimiento de Rodrik, Hausmann, y Velasco (2012), caracterizado por ser una estrategia para identificar las restricciones limitantes a la actividad económica y decidir sobre las prioridades de las políticas. Este enfoque tiene como base metodológica un árbol de decisiones.

La estructura del trabajo tiene en su primera parte la introducción donde consta la pregunta de investigación, el objetivo y metodología. En la segunda y tercera parte se desarrollan los hechos estilizados del crecimiento económico ecuatoriano y su patrón de inversión. En la cuarta y quinta parte se hace la descripción y aplicación del enfoque *Hausmann, Rodrik, y Velasco*. En la última parte se realiza un análisis comparativo con otros diagnósticos para precisar y describir el síndrome del crecimiento económico ecuatoriano y presentar breves conclusiones.



Los hechos estilizados del crecimiento del Ecuador

La trayectoria del crecimiento de la economía ecuatoriana ha sido volátil, aunque son muy pocos los años en que el crecimiento fue negativo. La tasa de crecimiento más alta en el período 1970-2016 fue en 1974, producto de la consolidación de un nuevo Estado basado en la renta petrolera. No obstante, a partir de ese año el crecimiento económico experimenta una desaceleración que en la década de los ochenta lo ubica por debajo de la tasa promedio del período, exceptuando 1981, 1985 y 1988 (figura 1).

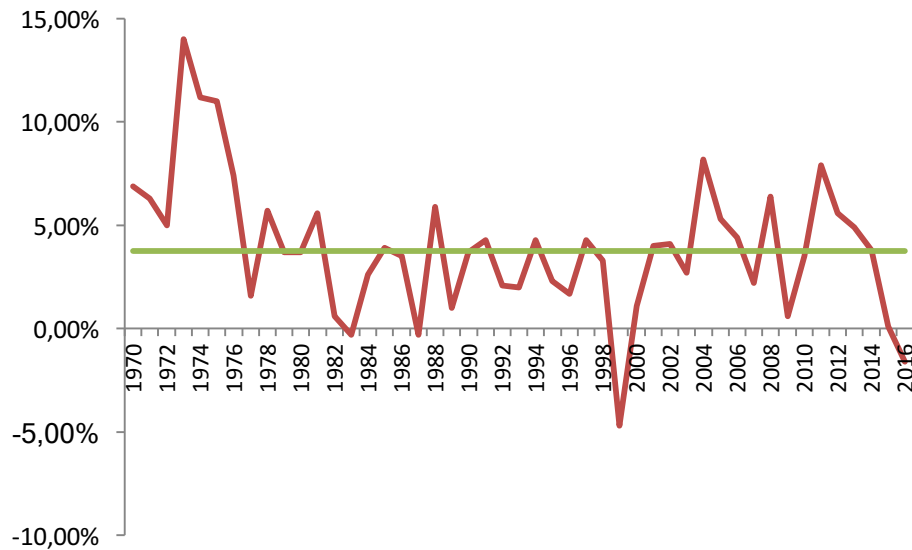


Figura 1. Ecuador. Tasa de crecimiento económico. 1970-2016. Elaboración propia con base en BCE (2017).

Después de 1987, la tasa de crecimiento no volvió a ser negativa sino hasta 1999, año en que se registra la tasa de crecimiento más baja del período (-4.7%). En 1988, la economía se expandió casi un 6% motivado por un descontrolado gasto público financiado mediante emisión monetaria, la misma que subordina

a la economía durante los 5 años siguientes: la economía crece, a la vez que toma forma un proceso inflacionario difícil de amortiguar sino hasta 1995. En 1989, tasa de inflación se ubicó en 75.6%. En 1995, la tasa de inflación se redujo a 22.9% mediante un plan económico de corte ortodoxo.

A pesar del ajuste realizado, la política económica implementada desde 1992 se ve trastocada por factores externos, como el conflicto con el Perú y el colapso energético, entre otros, que impulsa el proceso inflacionario en medio de una economía que se desaceleraba.

En 1996, la economía comienza a sufrir los límites de implementar reformas de carácter general donde se liberalizó la economía tanto por el canal comercial como por el financiero. Desde 1997, la expansión de la economía comienza a desacelerarse con un incremento de los precios similar al generado en los últimos años de la década de los ochenta. Entre 1998 y 1999 se evidencia los resultados de la liberalización financiera: la mitad del sistema bancario bajo saneamiento o intervenido, y la economía en crisis. La caída del PIB llega a cerca de 5%.

La economía sufrió la autodepuración de la banca privada. Este sector cambió su eje geográfico: de la costa a la sierra. Bancos que en los años noventa eran medianos o pequeños, pasaron a ser bancos grandes a partir del año 2000. La crisis benefició a cierto sector de la banca, agudizando la desigualdad de la riqueza y el ingreso. En medio de la crisis bancaria, el país perdió su moneda nacional renunciando a tener política monetaria, cambiaria, financiera y crediticia.

Hay que señalar que de forma paralela a la crisis económica, el país también experimentaba una crisis política: 7 presidentes y un

triumvirato entre 1996 y 2006. En medio de esta convergencia de crisis, a pesar de que en los años noventa la política económica del ajuste y de la liberalización habían llevado a la economía a la pérdida de la moneda nacional, a partir del año 2000 se ejerce una política económica con el objetivo de reducir el gasto fiscal y la presencia del Estado en la economía. Esto significó que la política económica en el Ecuador se desarrolló entre la constricción de la política fiscal y la desaparición de la política monetaria (Falconí y Oleas, 2004).

La mencionada constricción se llevó a cabo mediante varias reformas de corte neoliberal, que apoyadas por los cuantiosos ingresos petroleros, impulsaron un crecimiento económico con mayor desigualdad de la riqueza. En 2004, la economía alcanzó la tasa de crecimiento más alta desde 1975 y en dolarización. Este crecimiento estuvo caracterizado por no crear empleo, generar mayor desigualdad y por su insostenibilidad. A partir de ese año, la economía sufrió desaceleración ubicándose en 2007 (2.2%) por debajo del crecimiento promedio histórico (3.747%). Pacheco (2009, p.53) explica que en la época de la dolarización en Ecuador –hasta el 2006- se registra una profunda inestabilidad y desigualdad en el desarrollo, teniendo sin embargo una relativa estabilidad de los precios. Según este autor el coeficiente de Gini es de 0.58 en el período 2000–2005.

Uno de los principales rasgos de la economía ecuatoriana que se repite durante los años de la dolarización es la insostenibilidad de su crecimiento: cuando la economía logra alcanzar cierto pico de crecimiento, automáticamente empieza un proceso de desaceleración que culmina en tasas muy bajas de crecimiento. En 2002, después de alcanzar el pico de 4.1%, no logra sostener

esa tasa que venía de un año anterior. En 2003, la tasa de crecimiento se reduce a 2.2%. En 2004 logró otro pico, esta vez de 8.2%, que un año después no se sostiene a una cifra cercana sino que decae hasta llegar al 2007 en 2.2%.

Desde 2007, el nuevo gobierno implementa una política económica distinta a la de sus predecesores: mayor intervención del Estado en la economía bajo la influencia de una idea social movilizadora llamada *Buen Vivir*. Bajo este tipo de política, en el período 2007-2016, la tasa de crecimiento más alta es de 7.9% en 2011. La trayectoria del crecimiento en este período es muy volátil dado que la economía ha sido afectada por la crisis financiera internacional de 2008 y la baja permanente del precio del petróleo en más del 50% a partir de 2015. También hay que señalar que desde 2012 la economía se ha visto afectada por la apreciación del dólar.

No obstante, como señala Paredes (2017, p.163) si las tasas de 2004 y 2011 se analizan comparativamente, aportan resultados muy diferentes (figura 2):

En 2004, las actividades que más contribuyeron a la expansión de la economía fueron el petróleo y la extracción de recursos minerales, con un 41,7% de crecimiento. En 2011, en cambio, las actividades que generaron más empleo fueron la acuicultura, la pesca de camarón y la construcción, con un 22,1% y un 21,6%, respectivamente. La pesca creció un 6,2% en 2011, mientras que en 2004 decreció un 9,7%.

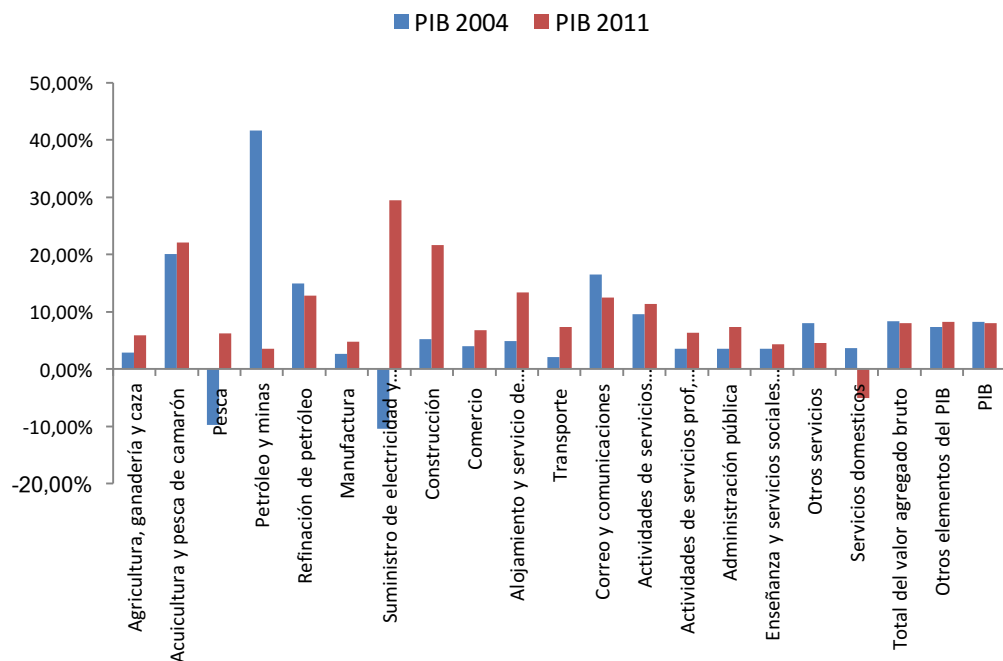


Figura 2. Ecuador: tasa de crecimiento del producto interno bruto por industria, 2004 y 2011 (%).

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2014).

Para identificar los períodos de alto crecimiento de la economía ecuatoriana o la aceleración del crecimiento, Hausmann, Pritchett y Rodrik (2005, p.3) señalan tres condiciones:

- i. El PIB crece a un promedio de 3.5% anual o superior por un lapso de 8 años;
- ii. Desde el anterior punto, dicho promedio debe superar al menos 2% al promedio del período de 8 años inmediato anterior; y,
- iii. El nivel del PIB del último año sea mayor al nivel de PIB más alto del período inmediato anterior.

Tabla 1
Ecuador. Análisis de la aceleración del crecimiento
1966-2015

Períodos	Tasa de crecimiento promedio	$\Delta g \geq 2.0$	Desviación standard
1966 -1973	8.63%		2.76
1974-1981	4.49%		2.72
1982-1990	2.2%		1.81
1991-1999	1.65%		1.69
2000-2007	3.84%	2.19%	1.5
2008-2015	3.3%		2.1

Elaboración propia con base en Banco Central del Ecuador (2017).

Cumpliendo con la tercera condición, el PIB del último año, 2007, es mayor al nivel de PIB más alto del período inmediato anterior (1998).

Como se observa en la tabla 1 la economía ecuatoriana desde el período 1966-1973 no ha generado una aceleración de su crecimiento económico, excepto para el primer período de la dolarización (2000-2007). Es más, en el largo plazo se puede evidenciar su insostenibilidad, tal como se registra para el corto plazo. Las décadas identificadas como pérdidas (ochenta y noventa) se comprueban con tasas iguales, incluso más bajas, que el crecimiento poblacional. La tasa de crecimiento de 1991-1999 es la quinta y tercera parte de lo que se alcanzaba en el primer y segundo período, respectivamente.

Para 2000-2007, después de la aguda crisis financiera y económica, la economía se recuperó y, como se mencionó,

obtuvo una de las tasas más alta de crecimiento económico de todo el período estudiado y de la dolarización. Sin embargo, la desaceleración es un factor repetitivo que demuestra la incapacidad de la economía y de sus fuerzas para sostener en el tiempo una determinada tasa de crecimiento.

Si bien es cierto que la insostenibilidad del crecimiento es un problema latente de la economía ecuatoriana desde antes del inicio del boom petrolero de los años setenta, en los años de la dolarización este se agudiza en el último período estudiado: la desviación estándar se ubica por encima de dos puntos porcentuales. El problema de la economía ecuatoriana no es generar un crecimiento positivo sino mantenerse en algún nivel de crecimiento en el mediano y largo plazo (nivel por encima del crecimiento poblacional). Como se puede observar en la figura 3 la tasa de crecimiento trimestral, al igual que la anual, es lo más parecido a un *rollercoaster*.

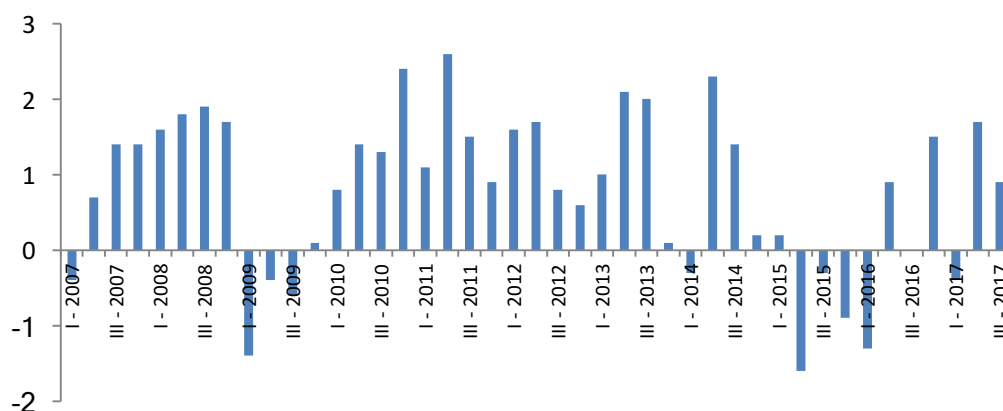


Figura 3. Ecuador. Tasa de crecimiento económico trimestral, primer trimestre de 2007 a tercer trimestre de 2017. Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (2017).

Por otro lado, utilizando la metodología de Hausmann, Rodríguez, Wagner (2006, p.7) se pueden detectar los episodios de crisis y sugieren una definición mediante varias medidas de intensidad:

- (i) Duración: el número de años transcurridos entre el comienzo y el final de la crisis.
- (ii) Proporción máxima: la relación entre el valor de GDPW inmediatamente anterior a la crisis y el valor más bajo que alcanza durante la crisis, expresado como una relación del valor máximo.
- (iii) Medida integral de años de producción perdida: esta es la suma de todas las brechas entre el pico y el PIB para cada año de la crisis. Más precisamente, es la integral por encima de la serie de salida y por debajo de una línea horizontal dibujada en la salida máxima, expresada como una fracción de la salida máxima.

En Hausmann, Rodríguez, Wagner (2006) se toma como indicador el PIB per cápita y se define "crisis" como los períodos que van desde una caída hasta la recuperación al mismo nivel inicial. En la tabla 2 durante el período 2007-2016 se presenta dos crisis: la primera, de poca duración, en los cuatro trimestre de 2009, y la siguiente, desde el cuarto trimestre de 2014 hasta segundo trimestre de 2016.

Tabla 2
Ecuador. Producto Interno Bruto per cápita, en dólares y en porcentaje.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB per cápita	3,589	3,748	3,702	3,762	3,991	4,147	4,282	4,374	4,311	4,179
% PIB per cápita	0.4	4.5	-1.2	1.6	6.1	3.9	3.3	2.2	-1.4	-3.1

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (2017).

En el análisis comparativo con los demás países latinoamericanos, tal como se muestra en la tabla 3, de los nueve años que se presentan Ecuador tiene una tasa más alta de crecimiento que el promedio de América Latina y el Caribe: seis años, 2008, 2009, 2011, 2012, 2013, y 2014. Si se excluye el Caribe, el resultado no cambia: son más los años en que Ecuador genera un mayor crecimiento que el promedio del continente.

Tabla 3
Ecuador. Tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe, y
países seleccionados (%).
2006-2014

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
América Latina y el Caribe	5.4	5.8	3.9	-1.2	6.2	4.7	2.9	2.9	1.1
América Latina	5.4	5.7	4	-1.2	6.3	4.7	2.9	2.9	1.1
Argentina	8.4	8	3.1	0.1	9.5	8.4	0.8	2.9	0.5
Brasil	4	6	5	-0.2	4.6	3.9	1.8	2.7	0.1
Chile	4.6	4.6	3.7	-1	5.8	5.8	5.5	4.2	1.9
Colombia	6.7	6.9	3.5	1.7	4	6.6	4	4.9	4.6
Ecuador	4.4	2.2	6.4	0.6	3.5	7.9	5.2	4.6	3.8
El Salvador	3.9	3.8	1.3	-3.1	1.4	2.2	1.9	1.8	2
México	5	3.2	1.4	-4.7	5.2	3.9	4	1.4	2.2
Panamá	8.5	12.1	9.1	4	5.9	10.8	10.2	8.4	6.2
Perú	7.5	8.5	9.1	1	8.5	6.5	6	5.8	2.4
Uruguay	4.1	6.5	7.2	4.2	7.8	5.2	3.3	5.1	3.5
Venezuela	9.9	8.8	5.3	-3.2	-1.5	4.2	5.6	1.3	-4

Elaboración propia con base en CEPAL (2015).

El comercio del Ecuador con la Comunidad Andina de Naciones (CAN), Colombia, Perú y Bolivia, está representado por el 10.57% de las exportaciones y el 14.31% de las importaciones en 2016. La balanza comercial es deficitaria con la CAN por 448 millones de dólares en ese mismo año. Al tomar este antecedente, del período en estudio de la figura 4, se deduce que Colombia y Perú tienen más años de mayor crecimiento que el Ecuador y que por lo tanto, el impulso importador por parte de estos países tuvo que ver sido mayor. No obstante, el país que tiene el déficit es el Ecuador, lo que refleja que el impulso exportador de Colombia y Perú dista mucho del ecuatoriano. El problema es falta de competitividad.

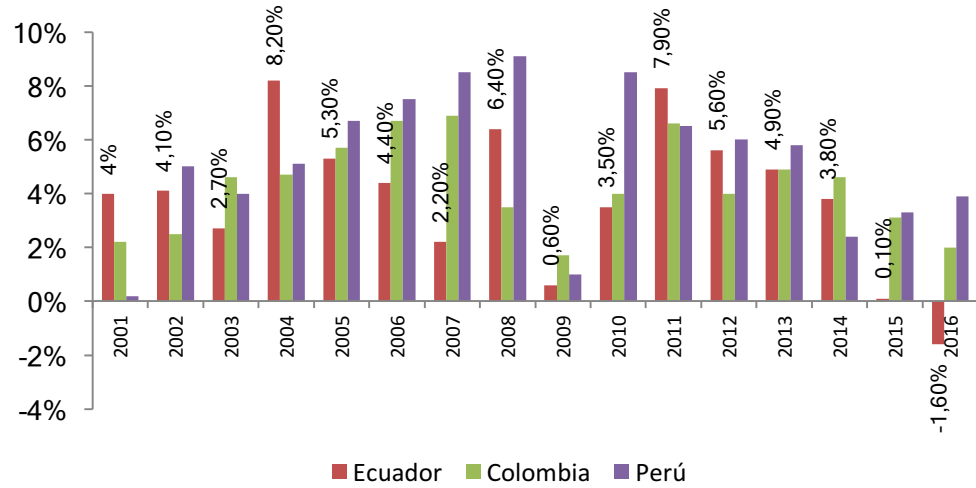
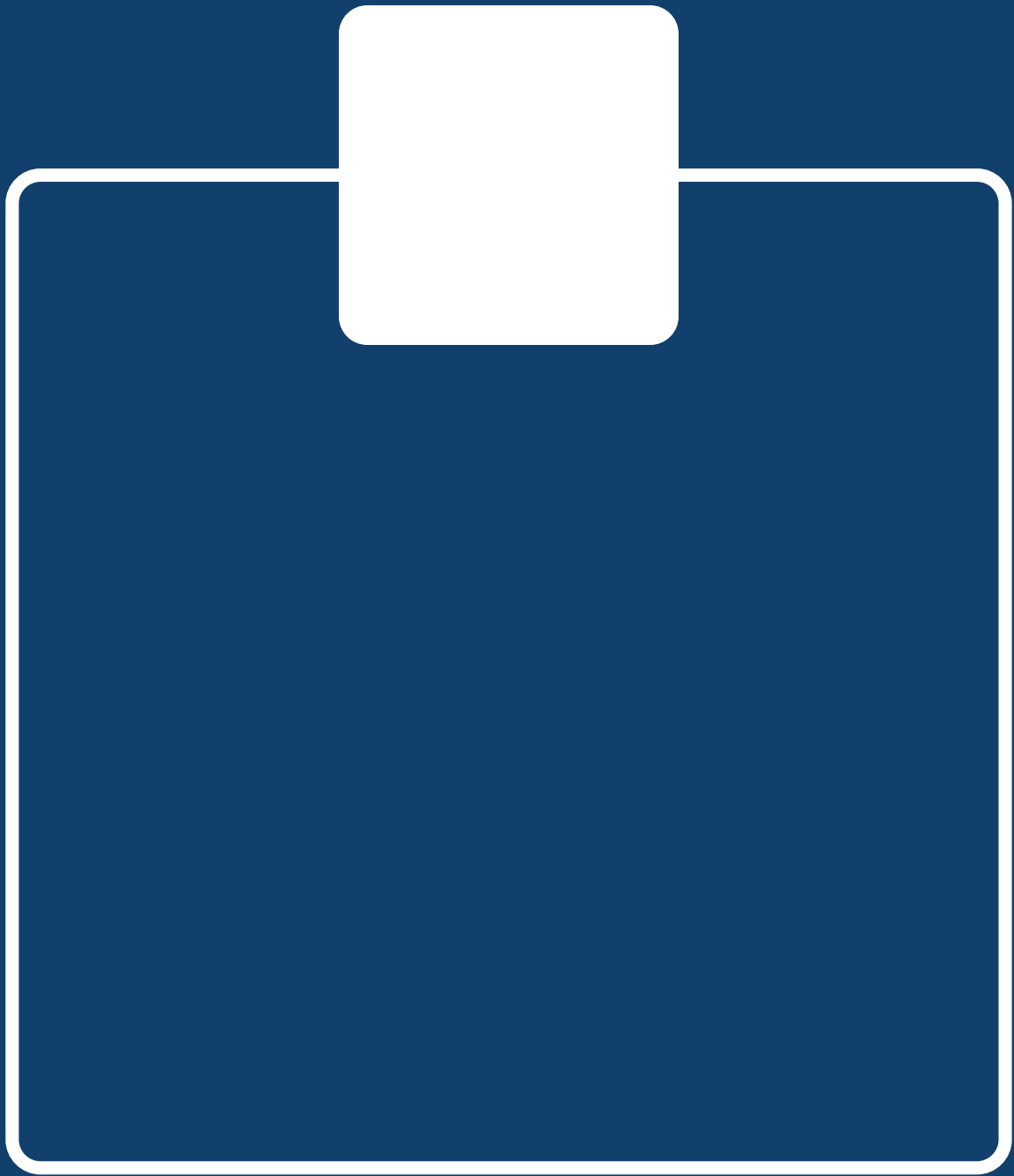


Figura 4. Ecuador vs países seleccionados. Tasa de crecimiento. Elaboración propia con base en CEPAL (2015).



Patrón de inversión del Ecuador

El primer paso de este diagnóstico consiste en estudiar el comportamiento de la inversión. La figura 5 muestra que la evolución de la tasa de inversión en Ecuador es mayor en todo los años de la dolarización que el promedio de América Latina y el Caribe, aún en los años de bajo crecimiento de la economía ecuatoriana. Otro aspecto relevante del comportamiento de la inversión ecuatoriana es su superioridad con respecto a países vecinos como Colombia y Perú, y economías grandes como Brasil y Argentina.

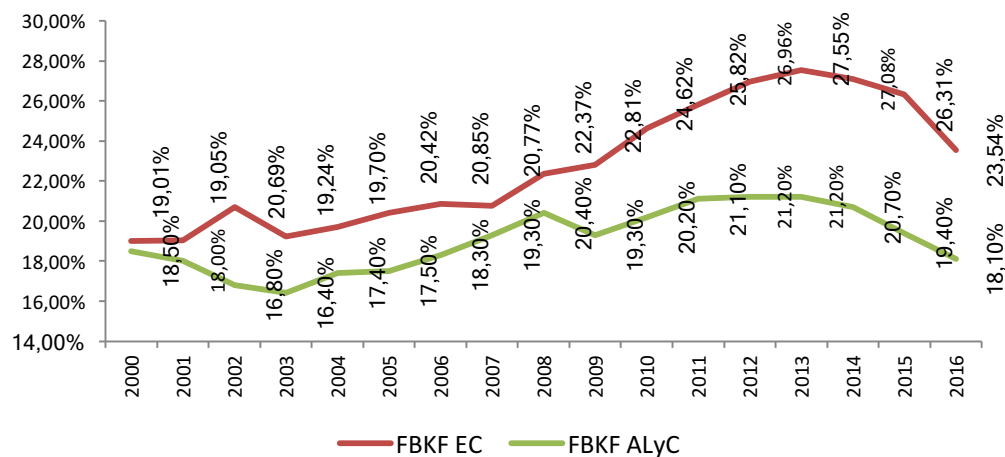


Figura 5. Evolución comparada de la tasa de inversión: Ecuador (FBKF EC) vs América Latina y el Caribe (FBKF ALyC), en relación al PIB. 2000-2016.

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017) y CEPAL (2015).

La figura 6 muestra la importancia el comportamiento de la inversión en la expansión de la economía ecuatoriana. Cuando

la economía se encuentra en las distintas fases del ciclo económico, la inversión es la que determina esas distintas fases, ya sea en los picos o en los llanos. Se puede decir que la insostenibilidad del crecimiento es provocado por la caída de la inversión? La correlación es alta: 0.9.

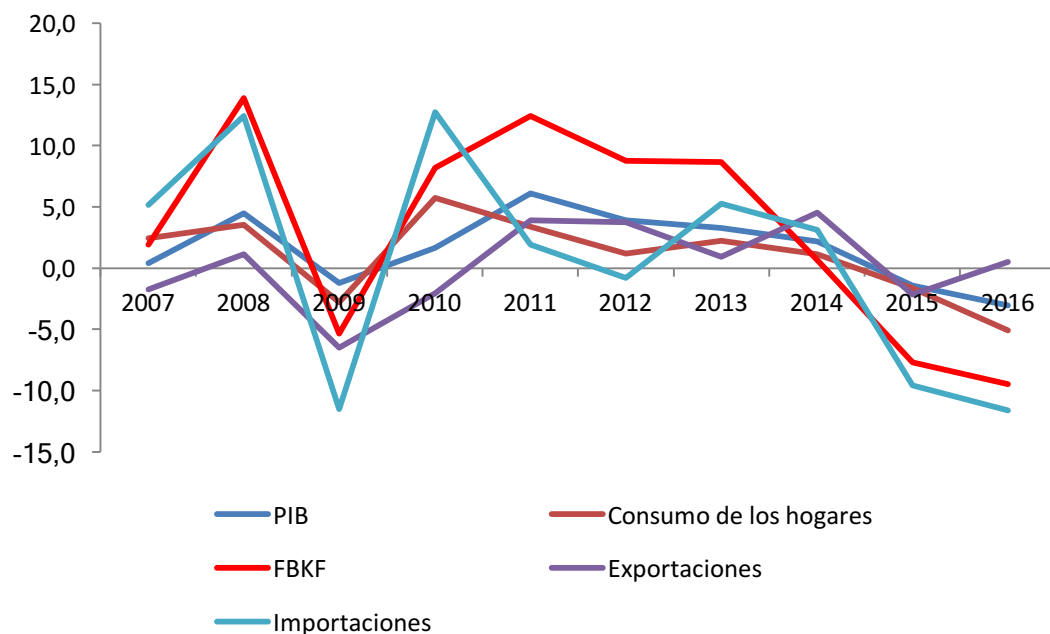


Figura 6. Ecuador. Evolución comparada de la tasa de crecimiento de la inversión frente a otros componentes del PIB. Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

La figura 7 muestra los tipos de inversión por su procedencia: pública y privada. El ratio inversión pública/PIB siempre ha sido menor al ratio inversión privada/PIB excepto los años 2013 y 2014. No obstante, se observa a partir de 2007 una mayor participación de la inversión pública en el PIB, participación que acercó a la privada a partir de 2009 (figura 7).

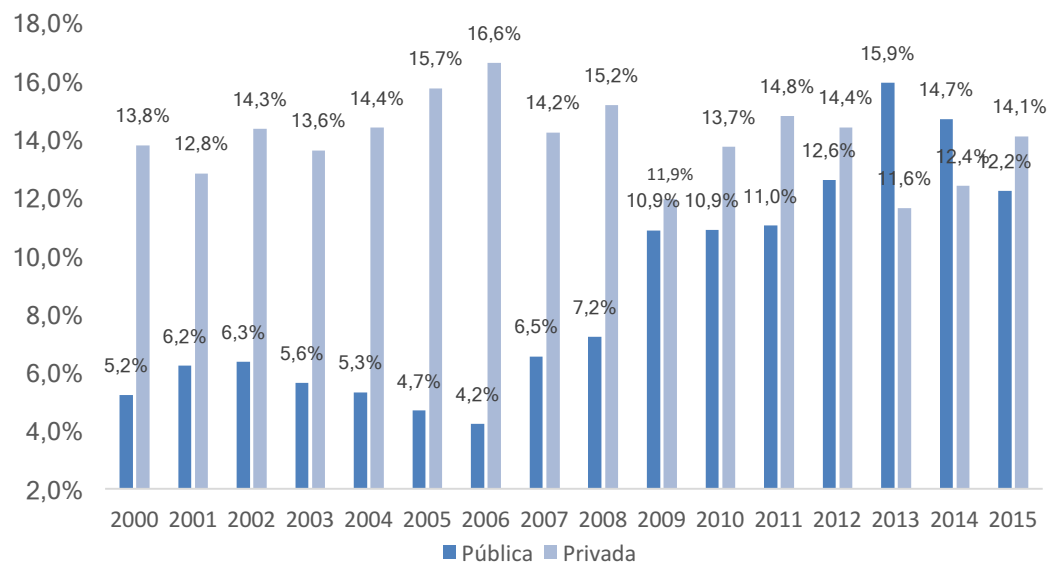
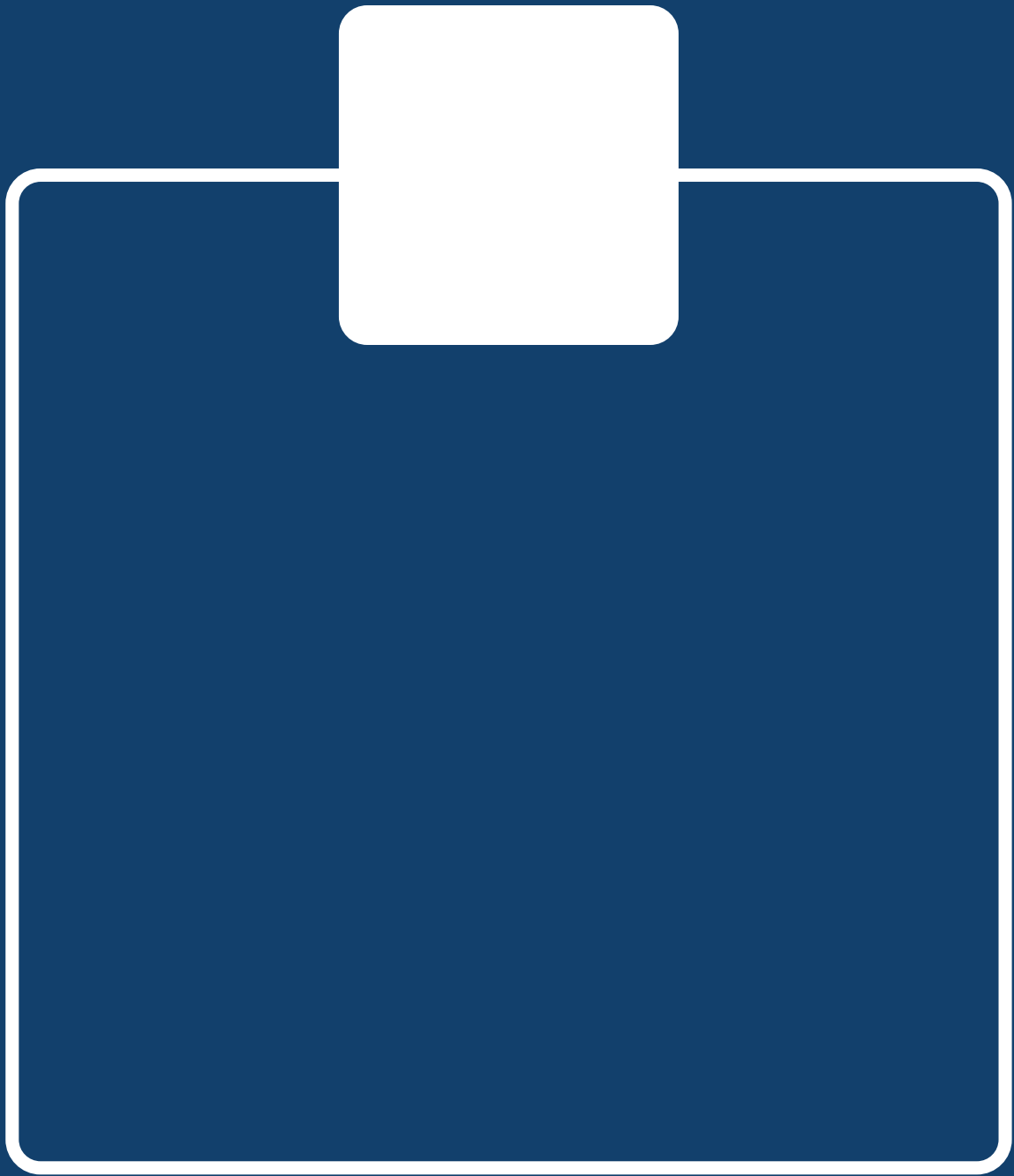


Figura 7. Ecuador. Tipo de inversión: pública y privada. En relación al PIB, %. 2000-2015.
Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE)

Como expresa Paredes (2015, p.265) “el nuevo Código de Finanzas Públicas en conjunto con las derogatorias de las leyes que crearon los fondos petroleros ha permitido expandir considerablemente el Presupuesto General del Estado (PGE) vía mayores gastos corrientes y de capital”. El peso del Estado en la economía aumentó considerablemente entre 2004 y 2012: de 23 % a cerca del 50%.



Diagnóstico del crecimiento

¿De qué se trata este enfoque?

Los modelos son simplificaciones diseñadas para mostrar el funcionamiento de mecanismos específicos aislándolos de otros efectos que pueden llevar a confusión. Un modelo se centra en unas determinadas causas e intenta mostrar cómo funcionan sus efectos a través del sistema. Los modelos son considerados representaciones simbólicas, mediante palabras y ecuaciones matemáticas, y son constructos que se desarrollan en la mente del diseñador de modelos. El valor de los modelos reside en su capacidad para aislar e identificar, uno por uno, los mecanismos causales específicos.

Rodrik (2015, pp.94-95) recalca que un modelo no es nunca una descripción precisa de ninguna realidad. Por lo tanto, los economistas siempre preguntan no por el modelo de la economía, del mercado, región o país, sino por el modelo subyacente, aquel que pone de manifiesto el mecanismo causal dominante en funcionamiento. Tal modelo podrá ofrecer la mejor explicación posible de lo que está ocurriendo y es el que tiene más probabilidades de predecir las consecuencias de nuestras acciones.

Para que un modelo resulte útil a la hora de predecir la realidad, sus supuestos principales (supuestos críticos, aquellos cuya alteración produciría un resultado significativamente distinto) también debe ser lo suficientemente realistas. Lo que hace que un supuesto sea crítico depende en parte de para qué se use el modelo. La complejidad en la elaboración de un modelo económico está en que un supuesto crítico es casi siempre no

explícito, y si este tipo de supuestos se pasan por alto se pueden encontrar serios problemas en la práctica.

Los economistas creadores del llamado “Consenso de Washington” olvidaron que en la práctica estaban tratando con un mundo económico imperfecto, ignoró directamente los sólidos cimientos institucionales que debe tener una economía de mercado. CW se limitó a ofrecer una receta universal y el contexto de cada país recibió muy poca consideración, al igual que la necesidad de establecer prioridades en función de la urgencia, o la factibilidad de las reformas. Aunque el proceso de llevar a cabo una reforma exige concentrarse en determinados impedimentos que obstaculizan la expansión de la economía, a finales de los ochenta se propusieron un conjunto de reformas para solucionar los problemas económicos de Latinoamérica. El resultado fue que a finales de los noventa todos los países latinoamericanos estaban atravesando una crisis económica o financiera.

El título fue acuñado por el economista John Williamson. Los diez puntos, expresados según este economista como un “consenso de ideas” entre destacados conocedores de la realidad latinoamericana, que deberían presidir a partir de allí las políticas económicas de la economía global (y de las economías nacionales incluidas en ella) hacia un crecimiento sostenible, tenían como eje el control del gasto público y la disciplina fiscal, la liberalización del comercio y de la inversión extranjera, la privatización de las empresas públicas, y la desregulación y reforma del Estado.

Pero dicho título acuñado por Williamson, y su documento, fueron desvirtuados por los hacedores de la política económica a nivel

mundial llevando a las economías emergentes a severas crisis financieras y muchos pensadores y estudiosos de la economía latinoamericana han identificado las acciones de los organismos internacionales en la década de los noventa con este título¹. Stiglitz (2002, p.89) en su libro *el malestar de la globalización* se refiere a dicha propuesta:

Las políticas del “Consenso de Washington” fueron diseñadas para responder a problemas muy reales de América latina y tenían mucho sentido pero el problema radicó en que muchas de esas políticas se transformaron en fines en sí mismas, más que en medios para un crecimiento equitativo y sostenible. Así, las políticas fueron llevadas demasiado lejos y demasiados rápido, y excluyeron otras políticas que eran necesarias.

Esta experiencia estaba basada en que una reforma general consiste en eliminar simultáneamente todas las distorsiones. Si es así, ninguna de las cuestiones de suboptimización sigue siendo

¹ Williamson (2001, pp.10-13) rechaza esta clase de opiniones acerca de su documento que fue redactado en base a las afirmaciones que se hicieron en una conferencia convocada por el Instituto de Economía Internacional para que 10 autores de naciones latinoamericanas expliquen y den soluciones sobre lo que había sucedido en sus respectivos países. Williamson (2003, pp.10-13) explica que el término que él acuñó como “*Consenso de Washington*” muchos le dieron un significado muy distinto al que originariamente se le dio. Uno de ellos es que se identifica con el Neoliberalismo, donde él aclara que el monetarismo, las tasas impositivas bajas que requiere la “economía de oferta”, el Estado mínimo que niega toda responsabilidad de corregir la distribución del ingreso o la internalización de la externalidades, y la libre circulación del capital brillan por su ausencia. También rechaza que el documento se lo considere como un manual para cualquier lugar y época cuando el programa descrito en el mismo es originalmente dirigido para América Latina de 1989. Otro significado que se le dio es que el Consenso de Washington implica el conjunto de políticas que siguen colectivamente las instituciones de esa ciudad que asesoran a los países en desarrollo: las instituciones de Bretton Woods (FMI y Banco Mundial), el Banco Interamericano de Desarrollo, el Tesoro y quizás la Reserva Federal de los Estados Unidos. Un ejemplo que señala es el tratamiento que recibió el tema de los tipos de cambio en el documento. En Washington se buscaban las dolarizaciones y las cajas de conversiones en las economías subdesarrolladas mientras en el documento se reflejaba la utilización de un tipo de cambio competitivo.

relevante. Pero, ¿Qué requiere este tipo de reforma? Los hacedores de políticas económicas deben tener un cabal conocimiento de todas las distorsiones de la economía y la capacidad para eliminarlas. Por lo tanto, este enfoque es deficiente en términos de su lógica económica por estas razones según Rodrik, Hausmann, y Velasco (2012, p.97):

- I. La baja garantía de éxito de reformas aisladas, ante un incontable número de distorsiones económicas ;
- II. El bienestar de un país no va en aumento con el número de reformas a realizar. Depende del tipo de distorsión.
- III. No toma en cuenta las interacciones adversas

Desde esa experiencia, la estrategia de crecimiento debe ser funcional y al mismo tiempo tiene que estar bajo un razonamiento económico sólido y entender cómo las restricciones limitantes de la actividad económica varían de un lugar a otro. En vez de utilizar un enfoque que intente abarcarlo todo a la vez, se debe identificar y concentrarse en los cuellos de botellas: en las determinantes próximas del crecimiento económico (ahorro, inversión, educación, productividad, infraestructura, etc.). Consideraciones detrás de este tipo de enfoque:

- I. Hacer crecer a la economía es el reto más importante de los países en desarrollo.²
- II. Las estrategias de crecimiento varíen según las oportunidades y restricciones nacionales: se contempla principios abstractos generales (el tipo de instituciones).

² Rodrik (2015, p.96) elaboró la siguiente pregunta como expresión de los retos de las economías en desarrollo: ¿Qué tipo de políticas debería implantar el gobierno para incrementar la tasa de crecimiento de su economía y para elevar los ingresos de todos los estratos sociales, especialmente los de los grupos desfavorecidos?

III. Los gobiernos siempre están limitados por la política y la estructura institucional del Estado.

Este enfoque se basa en una metodología conceptualizada en un árbol de decisiones y en la terminología de las “restricciones limitantes”. Además, en la teoría de las reformas subóptimas y parcial, así como la teoría del crecimiento endógeno. Una economía que está por debajo de sus capacidades productivas, donde se despilfarran los recursos, es una economía donde abundan las imperfecciones y distorsiones del mercado. Estas distorsiones crean una discrepancia entre la valoración privada y la valoración social de las actividades económicas específicas.

Las funciones de valoraciones privadas y sociales para cada actividad dependerán del equilibrio general en todas las discrepancias del sistema: Las discrepancias generadas no dependen solo del conjunto de distorsiones sino también del tamaño, amplitud o importancia de cada variable económica. Esto último más el grado de interacción con otras distorsiones puede aumentar o disminuir la brecha entre las valoraciones privadas y sociales (las funciones), de ahí la determinación de lo costoso que puede ser una distorsión³. Hausmann, Klinger, y Wagner (2008) señalan que:

Una propiedad importante de muchos modelos de crecimiento, incluido el HRV, es que en una trayectoria de crecimiento equilibrada, la velocidad a la que crece la economía es una función de la diferencia entre el rendimiento esperado de la acumulación de activos y el

³ Disminuir una distorsión puede tener buenos o malos efectos, dependiendo de la forma en que se muevan otras cantidades distorsionadas.

costo de esos activos visto por los agentes privados que están acumulando esos activos (p.21).

La expresión es la siguiente:

$$g = \theta [r (1 - t) - p]$$

Hausmann, Klinger, y Wagner (2008) expresan que cuanto mayor es la brecha entre rendimiento social esperado apropiado por los privados $[r (1 - t) - p]$ y el costo de oportunidad de los fondos, θ , mayor es el incentivo para acumular y mayor es la tasa de crecimiento.

El problema con una estrategia de reforma subóptima es que muchas de estas interacciones, si no es que la mayoría, son muy difíciles de descifrar y cuantificar *ex ante*, se desconocen y tiende a descubrirse después del hecho. Ante este problema, los reformadores pueden enfocarse en eliminar o reducir distorsiones de mayor tamaño de la economía (las discrepancias más grandes entre valoraciones privadas y sociales).⁴ Dos defectos graves Rodrik, Hausmann, y Velasco (2012) señalan:

- I. Nunca se tiene una lista completa de las distorsiones; y,
- II. Falla en la identificación de la mayor distorsión, o que la reforma de mayor impacto para reducir o anular la mayor distorsión no tenga la prioridad de implementarse.

⁴Rodrik (2015, p. 97) expresa: “Mis colegas y yo abogábamos por un enfoque más estratégico, favoreciendo un espectro de reformas más reducido. Tales reformas debían dirigirse específicamente a los obstáculos más grandes, evitando así el riesgo de que los gobiernos malgasten grandes cantidades de capital político obteniendo muy poco crecimiento económico a cambio. Ahora bien decirlo era muy fácil, pero ¿cuáles de las posibles reformas cumplían estos requisitos?”. Si la respuesta a esta pregunta era errada se podían dar consecuencias adversas no deseadas y la “fatiga de la reforma”.

Este enfoque consiste en establecer prioridades en la reformas según la intensidad de las distorsiones, reformas que razonablemente pueda suponerse que producirán efectos directos marcados. Si las reformas se centran en la disminución de aquellas distorsiones, no hay por qué preocuparse de que las interacciones subóptimas vayan a disminuir marcadamente los efectos sobre el bienestar o posiblemente revertirlos. Por ello, el enfoque debe apuntar a corregir la mayor distorsión y centrarse en las “restricciones más vinculantes”.

Lipsey y Lancaster *citado por* Hausmann, Klinger, y Wagner (2008) señalan la posibilidad de que “en una economía con muchas distorsiones, eliminar una distorsión no necesariamente mejora el bienestar”, pero Hausmann, Klinger, y Wagner (2008, p.19) expresan que la metodología de HRV al enfocarse “en la restricción que tiene el mayor efecto directo aumenta las posibilidades de que el efecto general aún sea beneficioso”.

En resumen, Rodrik, Hausmann, y Velasco (2012) expresan que el marco de trabajo para el diagnóstico del crecimiento es una estrategia para decidir sobre las prioridades de las políticas. El esquema de trabajo se descompone en tres pilares: 1) Retorno de la inversión; 2) Baja apropiabilidad; y, por último, 3) el costo del financiamiento. A pesar de esta descomposición, Albrieu y Fanelli (2008) recomiendan que para detectar las restricciones que son limitantes hay que realizar un análisis de arriba hacia abajo de tipo comparativo. Hausmann, Klinger, y Wagner (2008, p.20) expresa que “el diagnóstico de crecimiento va desde un resultado muy agregado, como la tasa de crecimiento de una economía, hasta sus causas potenciales” (figura 8).

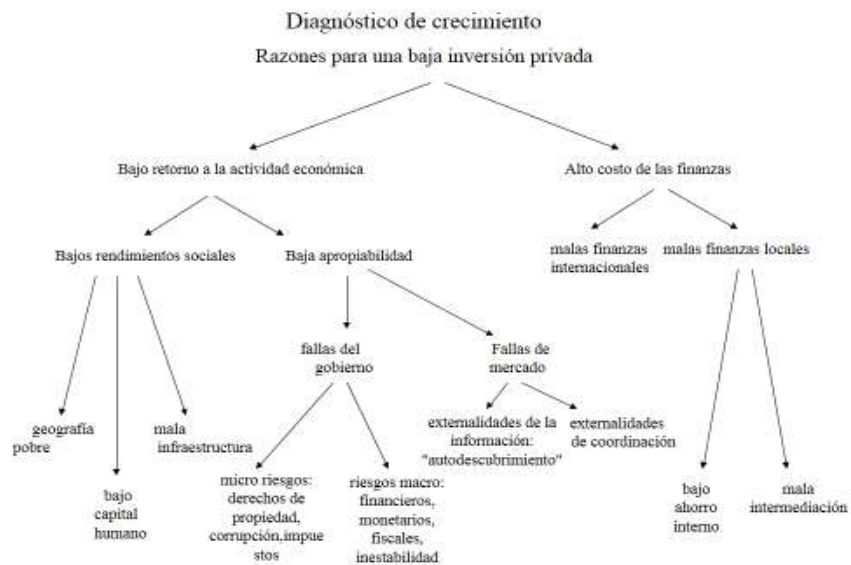


Figura 8. Árbol de decisiones para realizar un diagnóstico acerca del crecimiento económico.

Fuente: Rodrik, Hausmann, y Velasco (2012).

Cavallo y Powell (2018) con respecto a la propuesta de Rodrik, Hausmann, y Velasco (2012) señalan que “si bien la metodología del diagnóstico del crecimiento en su forma más pura se propone encontrar la limitación específica más importante para tasas de inversión más altas, en la práctica a menudo es difícil aislar un factor particular”, por eso la identifican como una metodología que “pone el acento en que el foco debería ser la “limitación más importante”” (p.28).

Sin embargo, la metodología que presenta HRV no solo se diferencia de las reformas integrales o de las que buscan realizar el mayor número posible de reformas, sino también de la teoría del crecimiento, desde su forma básica pasando en sus múltiples ampliaciones. Hausmann, Klinger, y Wagner (2008) señalan que para el diagnóstico del crecimiento “el sujeto es un país en particular” y que cuando se trata de la teoría es un “fenómeno económico general en el que los países individuales son

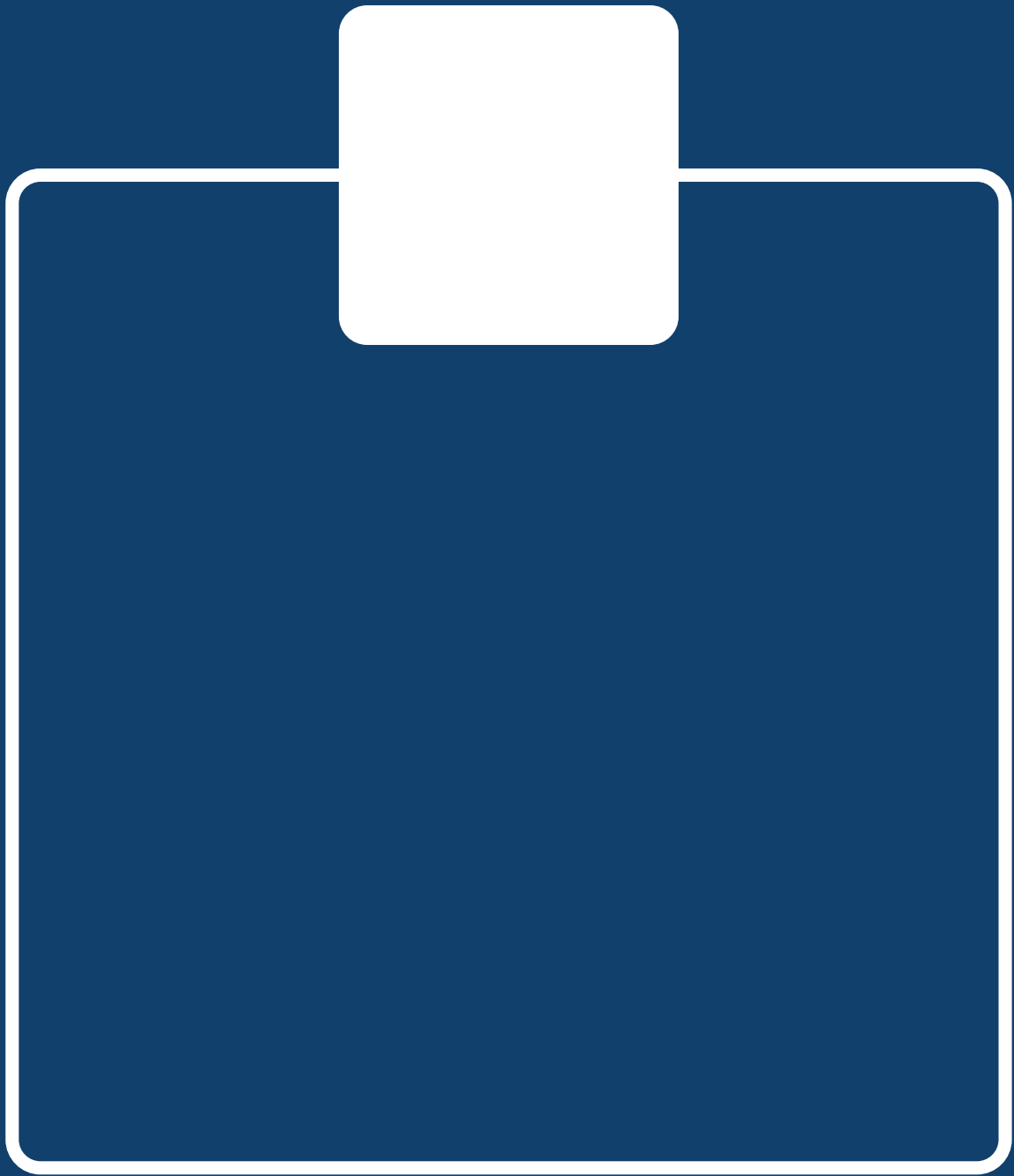
ejemplos” (p.4). Además, el enfoque de HRV “da mayor peso a la posibilidad de que los determinantes del crecimiento sean complementos en lugar de sustitutos” porque se “supone linealidad y separabilidad cuando se trata de regresiones de panel de crecimiento entre países o *rankings* internacionales” y eso implica que “las variables consideradas son sustitutas” (p.16). No obstante, se señalan varias críticas a esta metodología, las mismas que se desvanecen o se reducen cuanto mayor información tenga el hacedor de política económica acerca de todas las posibles restricciones, identificar el modelo de crecimiento correcto de la economía en la que se está trabajando, y tener en cuenta que cada país o economía es un contexto diferente y que la política a aplicar también puede ser diferente a pesar de que sea la misma restricción (tabla 4).

Tabla 4
Críticas a partir de la implementación del diagnóstico del crecimiento de HRV

Crítica	Descripción	Aclaración del enfoque HRV
No es realmente un árbol.	Muchos de los problemas económicos no se pueden clasificar fácilmente en las categorías mutuamente excluyentes que se muestran en el documento HRV.	El árbol es útil para organizar y disciplinar el análisis en sus primeras etapas. Es una herramienta muy eficaz para comunicar los resultados.
Los problemas de coordinación.	Centrarse únicamente en los precios sombra y una restricción a la vez puede estar	El enfoque HRV recomienda centrarse en las limitaciones que tienen el efecto más alto con el fin

	dejando de lado la posibilidad de escasez de demanda u oferta de un factor productivo dado.	de aumentar las posibilidades de que impacte abruma las interacciones <i>second-best</i> potencialmente negativas.
La inversión no siempre es crecimiento.	La inversión agregada puede parecer adecuada, pero puede estar ocultando una profunda mala asignación.	Hay muy pocos casos de países donde las distorsiones son tales que la inversión privada es demasiado alta.
La inversión no es necesariamente productividad.		El nivel de inversión en este modelo está determinado por los rendimientos de dicha inversión. Observar el lado izquierdo del árbol.
No hay una única restricción vinculante.	Todos los factores productivos mal provistos son restricciones importantes.	El enfoque HRV recomienda centrarse en las limitaciones que tienen el efecto más alto con el fin de aumentar las posibilidades de que impacte abruma las interacciones <i>second-best</i> potencialmente negativas.

Elaboración propia con base en Hausmann, Klinger, y Wagner (2008).



Aplicación del enfoque *Hausmann, Rodrik y Velasco* (HRV) al contexto ecuatoriano

El retorno social de la inversión en Ecuador.

Geografía y retornos.

Ecuador es un país mega diverso más compacto del mundo. Gracias a su ubicación en el centro del mundo, el Ecuador concentra en un pequeño territorio la diversidad del planeta. Así mismo, Ecuador al situarse al norte de América del Sur sobre la costa del Océano Pacífico le otorga una posición estratégica dentro del continente por su acceso directo, que redundará en gran beneficio para las compañías navieras por la optimización de tiempo y recursos para el manejo de sus cargas. Esta ubicación geográfica es a la vez singular por la cercanía a: i) la costa oeste de los Estados Unidos; ii) El canal de Panamá que permite llegar a Europa; iii) Oriente medio; y, iv) Este asiático. Además, puede comunicarse vía fluvial con Brasil.

Esta diversidad geográfica se manifiesta en que el peso de las exportaciones no petroleras en 2014 (año antes de la caída del precio del petróleo) es 48.39% del total. Después de la caída del precio del petróleo el peso de dichas exportaciones aumentó a dos terceras partes de las totales. En las exportaciones no petroleras están consideradas las exportaciones tradicionales (banano, camarón, café y elaborados, cacao y elaborados, atún y pescado) y las no tradicionales. Estas últimas, en 2014, representaron el 24% de las totales.

A pesar de que Ecuador es un país complicado para crear empresa dado el costo, el tiempo, y el número de

procedimientos que se requieren (Colombia y Perú es más fácil aperturar o establecer una empresa o negocio), en los últimos años las utilidades de todas las empresas se han multiplicado casi por tres⁵, demostrando de esta manera la ventaja comparativa que ostenta los productos ecuatorianos, sobre todo los primarios (figura 9).

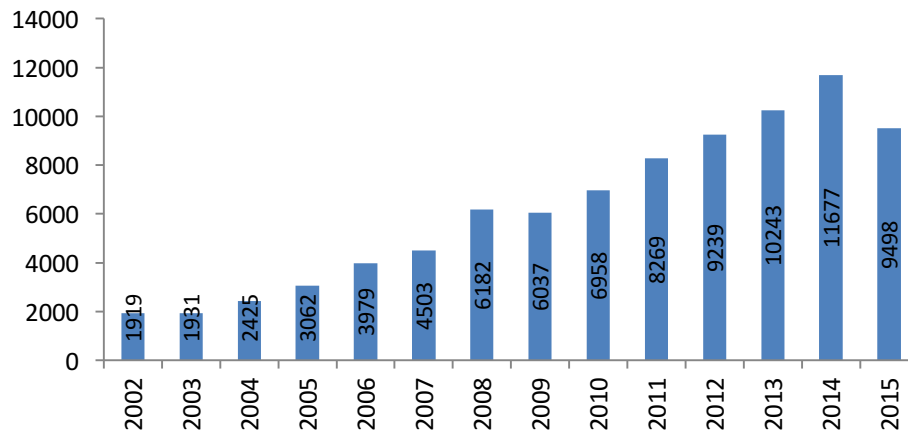


Figura 9. Evolución de las utilidades empresariales.
Elaboración propia con base en Servicio de Rentas Interna (SRI).

Inversión de Capital

Como se mostró en la figura 7 la inversión pública aumentó de 4.5% del PIB en 2006 a 15.9% en 2013. En 2015, por la reducción del precio del petróleo, ese porcentaje se ubicó en 12.2%. Este aumento del peso de la inversión pública en la economía se realizó con la duplicación del PIB que pasó de 46 802 a 100 871 millones de dólares. La inversión pública entre 2006 y 2015 se multiplicó casi por seis (de 2 100 a 12 306 millones de dólares). La falta de inversión pública en vialidad, sectores estratégicos, desarrollo social y seguridad ciudadana por más de dos décadas

⁵ El promedio de las utilidades durante el período 2002-2006 es 2 663 millones de dólares, mientras que en 2007-2015 es de 8 067 millones de dólares.

se concretó en parte en los últimos 10 años tal como se muestra en la tabla 5.

Tabla 5
La inversión pública: número y tipos de obras por sector económico (2007-2017).

Sector	Subsector	Inversión
<u>Sectores estratégicos</u>	Generación Eléctrica en Funcionamiento	10 Hidroeléctricas 8 Termoeléctricas 2 Eólicas 2 Fotovoltaicas
	Generación Eléctrica en Construcción	6 Hidroeléctricas 1 Termoeléctrica 1 Fotovoltaica
		7 Multipropósitos en funcionamiento
	Hidrocarburos en Funcionamiento	1 Refinería 2 Poliductos 1 Almacenamiento de Gas Licuado de Petróleo
<u>Producción, Empleo y Competitividad</u>	Vialidad	268 Tramos de Carreteras en Construcción 9 Tramos de Carreteras en Concesión 9 Tramos de Carreteras en Mantenimiento 1 Centro Binacional de Atención Fronteriza en Construcción
		93% de la Red Vial Estatal está en muy buen estado; 9 296,41 Km intervenidos.
	11 aeropuertos	9 Aeropuertos en Funcionamiento 2 Aeropuertos en Construcción
	5 puertos	4 Puertos en Funcionamiento. 1 Puerto en Construcción.
		32 Estaciones 504 Km. de Vía operativa a nivel Nacional 12 Locomotoras

		Eléctricas 5 Locomotoras a Vapor 9 Autoferros 38 Coches 6 Bagonés 5 Tanqueros 7 Plataformas 10 Góndolas
		6 Puertos Pesqueros.
<u>Desarrollo Social</u>	Hospitales en Funcionamiento	Hospitales Generales: 28 Hospitales Básicos: 21 Hospitales Especiales: 15
	Hospitales en Construcción	Hospitales Generales: 11 Hospitales Básicos: 7 Hospitales Especiales: 3
	Centros de Salud en Funcionamiento	117 Centros de Salud en Funcionamiento Tipo A: 55 Tipo B: 24 Tipo C: 25 Otros: 13
	21 Centros de Salud en construcción	Centros de Salud en Construcción Tipo A: 7 Tipo B: 8 Tipo C: 6
		72 Centros Infantiles del Buen Vivir en funcionamiento 5 Centros Infantiles del Buen Vivir en construcción 5 Centros de Alto Rendimiento en funcionamiento 39 infraestructuras deportivas 29 Infraestructuras Deportivas en Funcionamiento 10 Infraestructuras Deportivas en Construcción
<u>Conocimiento y</u>	559 escuelas en	66 Mayores

<u>Talento Humano</u>	Funcionamiento	55 Menores 68 Especiales
	Escuelas en Construcción	267 Mayores 14 Menores 89 Especiales
	4 Universidades Emblemáticas en construcción	Cañar Guayas Napo Imbabura
	7 Institutos Tecnológicos Superiores 2 Universidades	5 Institutos en Funcionamiento 2 Institutos en Construcción 2 Universidades en Construcción
		854 Infocentros en funcionamiento
<u>Seguridad</u>	455 Unidades de Policía Comunitarias	451 en Funcionamiento 4 en Construcción
	15 Unidades de Vigilancia	14 en Funcionamiento 1 en Construcción
	23 Viviendas Fiscales de la Policía	21 en Funcionamiento 2 en Construcción
	27 Viviendas Fiscales de las Fuerzas Armadas	23 en Funcionamiento 4 en Construcción
	73 Consejos de la Judicatura	72 en Funcionamiento 1 en Construcción
		5 Centros de Privación de la Libertad
		27 ECU – 911
<u>Atención Ciudadana</u>	Plataforma Gubernamental de Desarrollo Social.	Entidades: Ministerio Coordinador de Desarrollo Social, Ministerio de Inclusión Económica y Social, Viceministerio de Movilidad Humana, Ministerio de Desarrollo Urbano y Vivienda, Ministerio del Deporte y Ministerio de Salud Pública. Servidores: 3 000
	Plataforma Gubernamental de la Gestión Financiera	Entidades: Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, BanEcuador, Servicio

		de Rentas Internas, Corporación Nacional de Finanzas Populares y Solidarias, Corporación Financiera Nacional, Instituto de Altos Estudios Nacionales, Inmobiliaria, Servicio Nacional de Aduanas del Ecuador, Corporación del Seguro de Depósitos, Fondo de Liquidez y Fondo de Seguros Privados, Banco Central del Ecuador, Ministerio Coordinador Política Económica y Ministerio de Finanzas. Servidores: 4 589
	8 Centros de Atención Ciudadana	
	143 Oficinas del Registro Civil	138 en Funcionamiento 5 en Construcción
<u>Infraestructura Urbana</u>	9 Parques y 3 Malecones	

Elaboración propia con base en Senplades (2017).

Un hecho destacable de la agresiva inversión realizada desde el sector público es que Ecuador dejó de ser importador de energía eléctrica en 2015. Ecuador tiene excedente para exportar energía eléctrica tanto a Colombia como a Perú. La existencia de una cantidad mayor de establecimientos educativos ha provocado que un mayor porcentaje de la población culmine la educación primaria y secundaria. Así mismo una cantidad mayor de establecimiento de salud ha derivado en la disminución de la mortalidad y el aumento de la esperanza de vida.

No obstante, en la investigación de Fiallo (2015, p.38) se afirma que “la inversión en infraestructura no ha sido un motor del crecimiento económico”. Fiallo (2015) explica que la inversión no

es un motor del crecimiento sino que los mayores ingresos producto del petróleo hacen posible la expansión de la inversión pública de capital. Este análisis es producto del exceso de relevancia al método econométrico. Cada obra realizada durante 2007-2017 significó un ahorro significativo de divisas. Además, existen obras que se llevaron a cabo para reducir los efectos de los desastres naturales. El análisis econométrico tampoco cuantifica los efectos de la inversión en infraestructura sobre la productividad de los factores.

En base a lo anterior, los efectos de la inversión pública en infraestructura no se pueden evidenciar a través de un análisis econométrico porque son de muy largo plazo, tal como la educación y la salud. Así mismo, el análisis es más cualitativo (hasta contrafáctico) que cuantitativo en base a la siguiente pregunta: ¿qué hubiera pasado si no se hubiera realizado las inversiones mencionadas en la tabla 5?

Capital humano: el crecimiento de los retornos sociales.

La tabla 6 muestra la relación entre el servicio de la deuda pública y el gasto social: en 2006 el primero era casi el doble que el segundo (1.92 veces). A partir de 2007, esa relación comenzó un proceso de caída que se profundizó hacia 2010 cuando el servicio de la deuda pública representó una cuarta parte del gasto social. Aunque desde ese año, con la desaceleración del crecimiento económico, esa relación tiene un comportamiento ascendente: el servicio a la deuda pública supera al gasto social en 2016.

Tabla 6
Gasto social vs servicio a la deuda, 2000-2016. En millones de dólares.

	EGRESOS	GASTOS FINANCIEROS	AMORTIZACIONES	SERVICIO DE LA DEUDA PÚBLICA (GF + AMORTIZACIONES)	GASTO SOCIAL	NÚMERO DE VECES SERVICIO DEUDA PÚBLICA FRENTE GASTO SOCIAL
2000	3134	779.6	900.6	1680.2	467.4	3.59
2001	4499.5	838.9	989.1	1828	948.7	1.93
2002	4353.7	867.9	1152	2019.9	1091.5	1.85
2003	5082.8	845.8	1104.9	1950.7	1151	1.69
2004	5484.6	814	1838.4	2652.4	1399.6	1.90
2005	5942.1	855	1972.6	2827.6	1728.8	1.64
2006	6699.9	866.6	2917.8	3784.4	1976.1	1.92
2007	8160.8	888	1853.7	2741.7	2695.8	1.02
2008	14388.8	772.1	2175.1	2947.2	3891.5	0.76
2009	14218	474.1	812.5	1286.6	4864	0.26
2010	15750.3	529.79	878.42	1408.21	5626.3	0.25
2011	18119.8	663.7	1671.3	2335	5389.5	0.43
2012	20729.7	946.7	1523.4	2470.1	6410.7	0.39
2013	24780.9	1182	2108.5	3290.5	8396.3	0.39
2014	26239.5	1362	3573.6	4935.6	7716.5	0.64
2015	21784.3	1761.8	5589	7350.8	6446.3	1.14
2016	23010.5	1930.6	6203.2	8133.8	6824.2	1.19

Elaboración propia con base a datos del Banco Central del Ecuador (2017).

A pesar de que el servicio de la deuda pública es 19% más alto que el gasto social en 2016, el gasto social en ese mismo año es 3.45 veces más grande que en 2006, llegó a ser 4.75 veces en 2013. Con este nivel de gastos en educación, salud, vivienda,

entre otros, existe resultados bastante satisfactorios. La figura 10 y 11 los demuestran tanto en educación básica y secundaria.

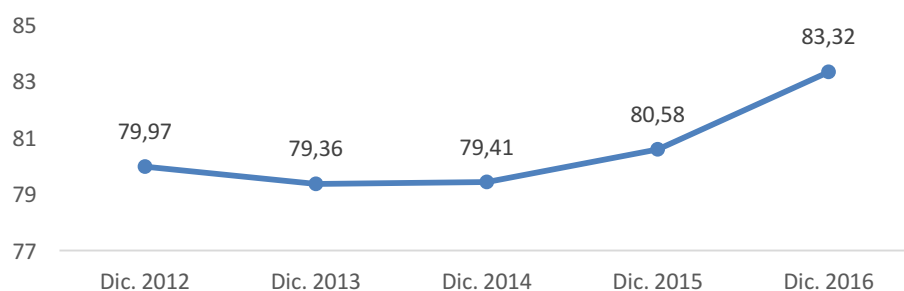


Figura 10. Personas entre 16 y 24 años con educación básica completa (%).

Elaboración propia con base en datos de SENPLADES (2013).

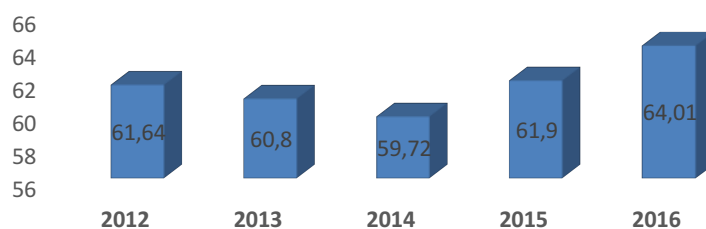


Figura 11. Personas entre 18 y 24 años de edad con bachillerato completo (%).

Elaboración propia con base en datos de SENPLADES (2013).

Durante el período intercensal, la tasa de asistencia a la educación superior creció en un 15%. Para 2010, el 40,5% de la población asiste a un establecimiento de educación superior. Entre 2001 y 2010 el incremento es proporcionalmente mayor entre los jóvenes de la zona rural. Sin embargo, no se ha revertido la asimetría con respecto a los que residen en los centros urbanos (figura 12).

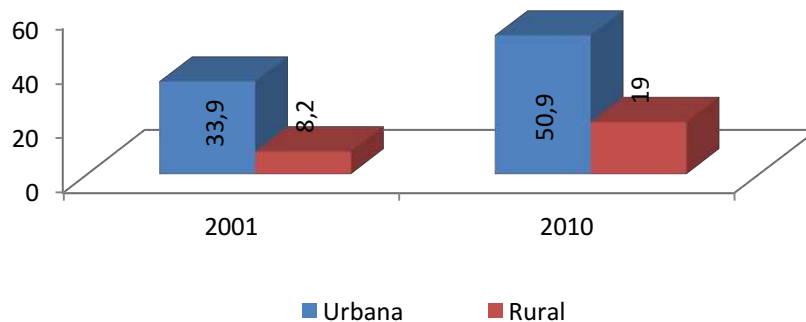


Figura 12. Tasa bruta de asistencia a la educación superior por área. 2001 y 2010.

Elaboración propia con base en SENPLADES (2013, p.57).

Riesgos microeconómicos y macroeconómicos

Según se muestra en la figura 13 la presión tributaria en Ecuador está por debajo del promedio de América Latina, y muy por debajo del promedio de los países de la OCDE. En estos últimos la presión tributaria llega al 35%. Esto reflejaría que en países como Ecuador, la inversión no se estaría obstaculizando por una estructura tributaria alta. A pesar de que en los últimos años se ha reducido la evasión fiscal y se ha creado nuevos impuestos, Ecuador se mantiene por debajo del promedio latinoamericano.

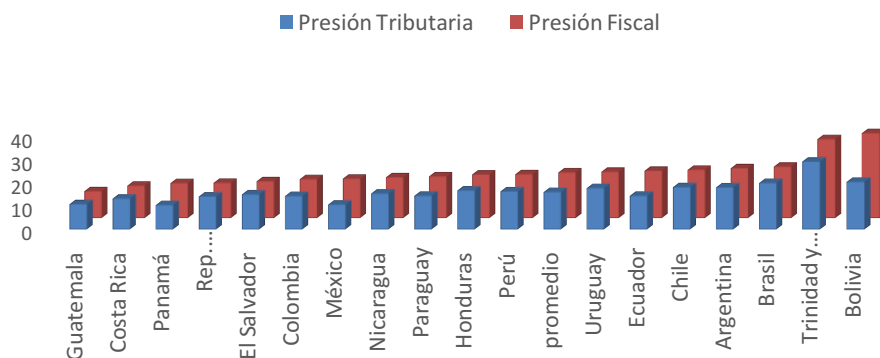


Figura 13. Presión tributaria y fiscal 2014. Países seleccionados.

Elaboración propia con base en CEPAL (2015).

La ausencia de política cambiaria

Frenkel (2008), y Frenkel y Rapetti (2009) afirman que el tipo de cambio competitivo es el que determina los incentivos para la producción de una amplia gama de productos comercializables en el ámbito internacional, con miras a su colocación en los mercados externos o internos. Además, sostiene que, a diferencia de otros sistemas de incentivos, esa política de promoción generalizada de las actividades comercializables (por encima de las no comercializables) no da lugar a la búsqueda de renta.

Ecuador, con la pérdida de su moneda nacional también perdió su política cambiaria. La economía ecuatoriana se caracteriza por tener una baja productividad, una alta concentración de productos primarios en sus exportaciones y de un lento proceso de diversificación de estas últimas. En las investigaciones de Frenkel (2008) y Frenkel y Rapetti (2009) se señala que una política de tipo de cambio competitivo es la necesaria para los países en vías de desarrollo.

La figura 14 muestra el fortalecimiento del dólar frente a las monedas de los demás países desde 2012. Esto le ha restado competitividad a la economía ecuatoriana, factor muy negativo para las exportaciones nacientes que son las no tradicionales que representaron el 23.46% de las exportaciones totales. Este tipo de exportaciones tuvieron un decrecimiento del 1.1% en 2013 y del 13.1% en 2015.

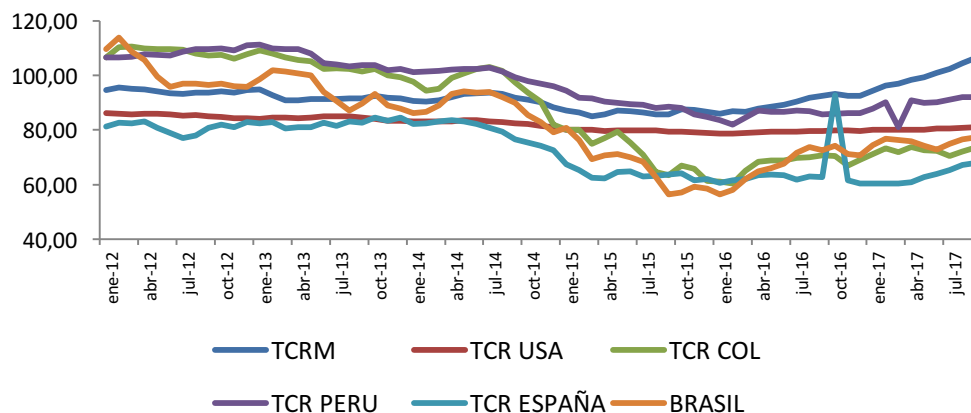


Figura 14. Tipo de Cambio Real (TCR), multilateral y bilateral de países seleccionados. Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

Cuando el precio del barril de petróleo descendió bruscamente a finales de 2015, la economía se encontraba en la fase de mayor fortalecimiento del dólar frente a las demás monedas de la región y de las principales divisas, lo que significó la pérdida de 7.394 millones de dólares en exportaciones entre 2015 y 2014. Esta caída del 28.7% de las exportaciones totales representó 7.45 puntos porcentuales del PIB.

Ante la caída del precio de los *commodities*, la mayoría de los bancos centrales de las economías latinoamericanas hicieron uso de su facultad para intervenir en el mercado de divisas para contrarrestar los efectos de la caída mediante la pérdida de valor de sus monedas. Ecuador no tenía, ni tiene esa opción⁶.

⁶ Paredes (2017) establece cinco razones para salir de la dolarización, entre ellas, es que bajo un régimen cambiario (ultra) fijo los desequilibrios comerciales duran más tiempo que bajo un régimen cambiario flexible. Ecuador al ser un país dolarizado, sin política monetaria, y sin capacidad para manejar el valor de dólar internacionalmente, es como que estaría bajo un régimen cambiario fijo. Es por eso que Paredes (2017, p.157) cuestiona a la dolarización mediante la pregunta: ¿El nuevo modo de regulación o el régimen monetario?

El agudo desequilibrio fiscal

El Presupuesto General del Estado (PGE) para el 2015 estaba planificado en un precio de barril de petróleo de 75 dólares. Cuando el precio del barril se desplomó a cerca de 20 dólares (por debajo de su costo de producción), las necesidades de financiamiento se agudizaron. Es importante señalar que el gobierno central ya había obtenido profundos déficit antes de 2015, tal como se muestra en la tabla 7.

Tabla 7
Necesidad de financiamiento
2000-2016

	Déficit o Superávit Global	Amortización interna y externa	Necesidad de financiamiento
2000	-23	900.5	-923.5
2001	-676.7	989.1	-1665.8
2002	141.9	1152	-1010.1
2003	-321	1104.9	-1425.9
2004	-24	1838.4	-1862.4
2005	301.6	1972.6	-1671
2006	317.6	2917.8	-2600.2
2007	276.2	1854.3	-1578.1
2008	-780.1	2175.1	-2955.2
2009	-2635	812.5	-3447.5
2010	-1687.1	878.42	-2565.52
2011	-1109.84	1730.19	-2840.03
2012	-1758.1	1523.4	-3281.5
2013	-4016.8	2108.5	-6125.3
2014	-7319.7	3573.6	-10893.3
2015	-2415.8	5066.9	-7482.7
2016	-5337.3	6203.2	-11540.5

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

En la figura 15 se muestra el comportamiento del déficit (o superávit) global (que contiene los gastos financieros) mensual

donde se evidencian que a partir de julio de 2008 los gastos del gobierno central superan a los ingresos que puede percibir en un mayor número de meses que antes de esa fecha.

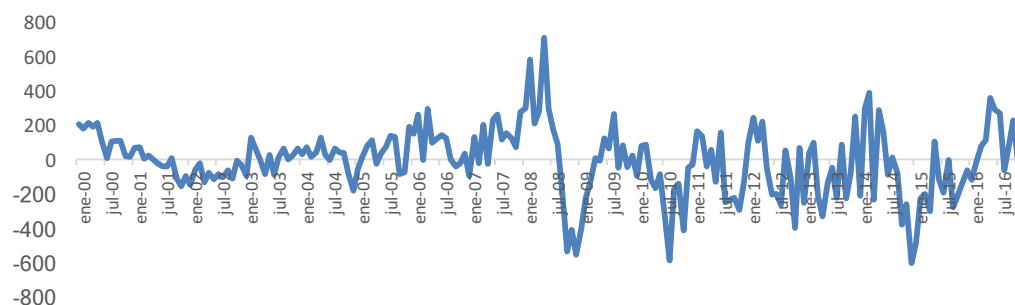


Figura 15. Déficit (-) o Superávit (+) fiscal Global. Enero 2000 – Diciembre 2016.
Elaboración propia con base en Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

Hay que destacar que la profundización del déficit es impulsado por un mayor servicio a la deuda externa: los gastos financieros se han multiplicado por tres entre 2011-2016 y el monto de las amortizaciones ascienden a 6 203,2 millones de dólares en 2016 cuando en 2011 eran 1 671,3 millones de dólares.

Aunque el problema del acelerado crecimiento del servicio a la deuda externa no proviene de un sobreendeudamiento⁷, sí lo es de lo costoso que es adquirir nueva deuda en el mercado de capitales externo. La declaración de que cierto tramo de la deuda pública era ilegítimo e imponer un proceso de renegociación de ese tramo con sus tenedores, ocasiona que la

⁷ Reinhart y Rogoff (2010) señalan que por encima del 90% de la relación deuda pública-PIB las tasas de crecimiento son notablemente bajas, para los países avanzados. Para los países emergentes, este trabajo señala la existencia de un umbral más estricto del 60%, con resultados adversos para el crecimiento. Si se suma la deuda pública tanto interna como externa a la fecha y se la relaciona con el PIB, el indicador es de 42.7% a septiembre de 2017.

adquisición de nueva deuda tenga dos o tres puntos porcentuales más que el resto de los países latinoamericanos. Una colocación de nueva deuda conlleva una tasa de interés entre 8 y 10 puntos porcentuales. En agosto de 2017, el peso de la deuda pública externa en el PIB es 28.4%.

Equilibrio Comercial

El Banco Central del Ecuador y el Gobierno Central preocupados por las restricciones que le impone la dolarización, están muy atento al comportamiento de la masa monetaria, a su flujo, y a la relación con los distintos tipos de dinero. Desde esa óptica, a medida que la caída del precio del petróleo se cristalizó, el Gobierno Central aumentó el arancel promedio de los bienes importados sobre todo de los de consumo no duradero. Los objetivos de estas restricciones fueron, en su orden de importancia:

- I. Reducir el flujo de divisas al exterior;
- II. Alcanzar una mayor recaudación para cubrir el déficit fiscal; y,
- III. Proteger la industria nacional.

Bajo una economía dolarizada, al no existir política monetaria, tampoco existe el poder de emisión monetaria por parte de su banco central, y con ello la incapacidad para contrarrestar las fuerzas deflacionarias. Esta nueva política arancelaria, en dirección contraria a la recomendación de libre comercio por parte de los más liberales y sustentada en que Ecuador al no tener moneda propia, y sus países vecinos sí, debía establecer barreras comerciales, tuvo resultados exitosos: la base monetaria no se contrajo y la balanza comercial se volvió positiva, tal como

se observa en la figura 16. Durante esta crisis, esta medida ayudó a que la cadena de pagos no se rompiera, a pesar de que el consumo se redujo notablemente.

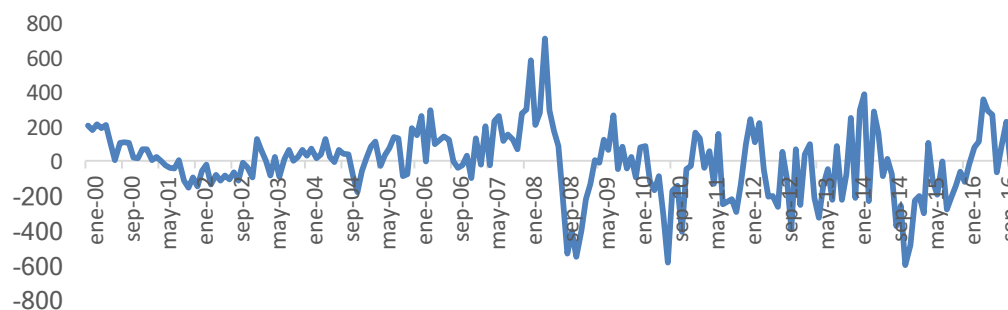


Figura 16. Déficit (-) o Superávit (+) comercial. Enero 2000–Diciembre 2016, en millones de dólares. Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

Una variable importante a contemplar para el diagnóstico es la concentración de productos primarios en las exportaciones ecuatorianas: 85% del total de productos. Otros países como Brasil ostentan el 55%. Esta estructura de las exportaciones ecuatorianas más el destino de las importaciones hacia el mercado interno generan cuellos de botellas que desembocan en profundos desequilibrios comerciales que son solo eliminados mediante un precio de barril de petróleo alto, o en su caso, mediante una fuerte restricción a las importaciones.

Tipo de Cambio Real (TCR): fundamentos para el análisis

El Tipo de Cambio Real (TCR) tiene en cuenta los cambios en el poder adquisitivo de las monedas como consecuencia de las variaciones en los niveles de precios de los países. El equilibrio

entre la cuenta capital y la cuenta corriente implica que el flujo internacional de fondos para financiar la acumulación de capital y el flujo internacional de bienes y servicios, son dos caras de la misma moneda.

Como se observará más adelante (figura 18 y 19), la línea que representa la cuenta corriente (CC) tiene pendiente positiva porque un TCR más elevado estimula las exportaciones netas⁸. La línea que representa el ahorro nacional neto de las inversiones, $S + (T - G) - I$, es vertical, ya que ni el ahorro ni la inversión depende del TCR. El ahorro, que es privado (S) más ahorro público ($T - G$), está determinado fundamentalmente por la función consumo y la política fiscal; la inversión depende de la función de inversión y la tasa de interés. La intersección de las dos curvas determina el Tipo de Cambio Real de Equilibrio (TCRE). El TCRE es una variable endógena en la economía y sus alteraciones en el largo plazo pueden surgir ya sea por desplazamientos en $(S + T - G - I)$ o de cambios en la función de exportaciones netas (XN).

El TCRE está influido por múltiples factores: el gasto público, su financiamiento, los impuestos, los movimientos de capital, los aranceles y las retenciones y los diferenciales en los aumentos de productividad entre los sectores. Nurkse (1945) y Edwards (1989) citado por Ferreyra y Herrada (2006) identifica al TCRE como el valor (precio relativo de bienes transables a no transables) que es compatible con los objetivos de equilibrio interno (mercado de bienes no transables en equilibrio sostenible) y externo (influjo de capital foráneo sostenible que permita financiar el déficit en la

⁸ Para el análisis de la determinación del tipo de cambio real efectivo se calculará el crecimiento de las exportaciones y de las importaciones.

cuenta corriente de la balanza de pagos). Ferreyra y Herrada (2006) sostiene que:

Ambas definiciones hacen referencia a la noción de sostenibilidad como condición necesaria para el equilibrio del tipo de cambio real. De allí que el tipo de cambio de real de equilibrio sea, en general, un concepto con naturaleza de largo plazo (p.2).

En toda economía y en todo régimen cambiario el TCR observado tiende a igualarse al TCRE. Ferreyra y Herrada (2006) establece que la brecha o desalineamiento del TCR es “la diferencia entre el tipo de cambio real corriente u observado y el tipo de cambio real de equilibrio o sostenible en el largo plazo”. En un régimen de cambio flotante se llega a dar básicamente a través de variaciones de tipo de cambio nominal, mientras que en uno de cambio fijo, como el de convertibilidad (y de dolarización), lo hace a través de variaciones nominales en el precio de los no transables.

Hay que tener presente que en ciertas situaciones concretas las rigideces en los mercados de no transables pueden dificultar el ajuste de TCR observado (efectivo) al TCRE de largo plazo, sobre todo cuando el precio de los no transables debe disminuir. Para analizar si hay atraso cambiario hay que estudiar no solo la evolución del tipo de cambio real observado, sino también la evolución del tipo de cambio real de equilibrio en el largo plazo.

Determinación del tipo de cambio real (TCR) observado o efectivo en Ecuador (2007-2016)⁹

Como se observó en la figura 14, la reducción del tipo de cambio real (TCR) acompañó al desenvolvimiento de la economía ecuatoriana en el último lustro, profundizándose en 2015. Para descubrir las razones de esta reducción se emplea un análisis de estática comparativa (De Gregorio, 2012).

Según las cifras presentadas en la tabla 8 y figura 17 se establece, mediante una regresión simple, que la balanza de pagos está tentativamente en equilibrio cuando el TCR está alrededor de 94.46. Aunque el coeficiente de correlación es bajo (0.3036) dado la relevancia de otras variables y la conformación de las cifras¹⁰, el valor de la pendiente y de la ordenada en el origen servirá para llevar a cabo el análisis propuesto durante el período 2007-2016.

⁹ En base a lo expuesto en los fundamentos, De Gregorio (2012) señala que “en el corto plazo el tipo de cambio real puede desviarse del equilibrio de largo plazo, generando desalineamientos que pueden requerir acciones de política económica” (p.221). El TCRE de largo plazo es inobservable y se lo debe calcular mediante un análisis econométrico. El TCR de equilibrio al que hace referencia De Gregorio (2012) es de corto plazo, y en este trabajo es llamado “efectivo” u “observable”. Carrera (2008) señala “el carácter no observable del TCRE lleva naturalmente a la necesidad de una estrategia teórico-empírica para su aproximación” (p.224).

¹⁰ Para la elaboración del tipo de cambio real multilateral la muestra está conformada por los 22 países que tienen mayor comercio de bienes con Ecuador, excluyendo el petróleo. El coeficiente de correlación es bajo porque en la cuenta corriente está incluido no solo la balanza de bienes sino también la de servicio, renta (recibida y pagada) y transferencias corrientes. Además, el TCR tiene relación directa con la balanza de bienes no petrolera. Por lo tanto, se puede asegurar que para conseguir que la Cuenta Corriente (CC) tienda a cero es necesario tener un TCR alrededor de 94.46. Una cuenta corriente negativa puede determinar un TCR por debajo de los 90 puntos.

Tabla 8
Ecuador. Sector externo: balanza de pagos y sus indicadores.
En millones de dólares y en porcentajes (%).
2007-2017

	CUENTA CORRIENTE	BALANZA DE BIENES	RETRIBUCIÓN A LOS FACTORES DE PRODUCCIÓN	CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	TCR EFECTIVO AÑO BASE 2007	Términos de intercambio AÑO BASE 2007	Términos de intercambio AÑO BASE 2000	Aumento del gasto público	TASA DE CRECIMIENTO DE LAS EXPORTACIONES	TASA DE CRECIMIENTO DE LAS IMPORTACIONES	TCR EFECTIVO AÑO BASE 2014	PIB NOMINAL	CTA CTE/ PIB NOMINAL
2007	1886,5	1823	63,5	-1947,5	100,00	-	141,83	32,83%	12,52%	14,43%	112,22	51007,7	3,70%
2008	1769,4	1548,7	220,7	-1589,6	101,60	-	169,22	77,92%	31,40%	37,42%	112,6	61762,6	2,86%
2009	312,8	143,6	169,2	-68,6	95,85	-	131,60	-1,35%	-26,33%	-20,52%	104,66	62519,7	0,50%
2010	-1582,6	-1504	-78,6	-1687,8	98,19	-	158,74	9,73%	26,16%	38,10%	105,97	69555,4	-2,28%
2011	-400	-302	-98	178,8	96,74	-	190,29	15,04%	27,63%	18,92%	108,08	79276,7	-0,50%
2012	-165,1	49,9	-215	67,7	94,25	125,9	191,33	14,40%	6,46%	4,55%	104,59	87924,5	-0,19%
2013	-921,2	-528,6	-392,6	1066,5	91,91	127,0	190,89	19,54%	4,15%	6,70%	103,53	95129,7	-0,97%
2014	-522	-63,5	-458,5	746,6	91,65	119,1	190,38	5,88%	3,93%	2,41%	100	101726,3	-0,51%
2015	-2111,3	-1649,8	-461,5	2076,1	86,80	89,7	-	-16,98%	-28,74%	-22,64%	88,63	99290,4	-2,13%
2016	1442,3	1567,3	-125	-1341,4	90,15	85,0	-	5,63%	-8,36%	-24,00%	86,4	98614	1,46%
2017	-255,3	322,4	-577,7	270,2	104,69	93,5	-	-0,29%	13,84%	22,39%	89,07	103056,6	-0,25%

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2018, 2016, 2013 y 2010).

La línea de tendencia que se bosqueja mediante el gráfico de dispersión (figura 17) de la estadística presentada en la tabla 8, tiene pendiente positiva como se traza en De Gregorio (2012) para representar la relación de que un mayor saldo de la cuenta corriente (CC) determinará un mayor TCR: "si conocemos el equilibrio ahorro e inversión, sabremos el déficit en cuenta corriente, y de ahí podremos determinar el TCR consistente con dicho déficit" (p.220).

En la búsqueda de la determinación del TCR en Ecuador (un cálculo tentativo), para efectos prácticos, no se profundizará en las explicaciones teóricas de los retrasos de los efectos de las variaciones del TCR sobre el saldo de la cuenta corriente (o en la balanza comercial), propio de lo mostrado en la muy conocida

curva J¹¹, o el efecto retardado del saldo de la cuenta corriente sobre la determinación del TCR. Tampoco es el objetivo de esta sección calcular el TCRE de largo plazo. Solo se propone aplicar el ejercicio de estática comparativa para que el diagnóstico del crecimiento tenga tentativamente el TCR donde la cuenta corriente tiende a cero, más lo que se señaló anteriormente con respecto a las variaciones del mismo entre 2007 y 2016.

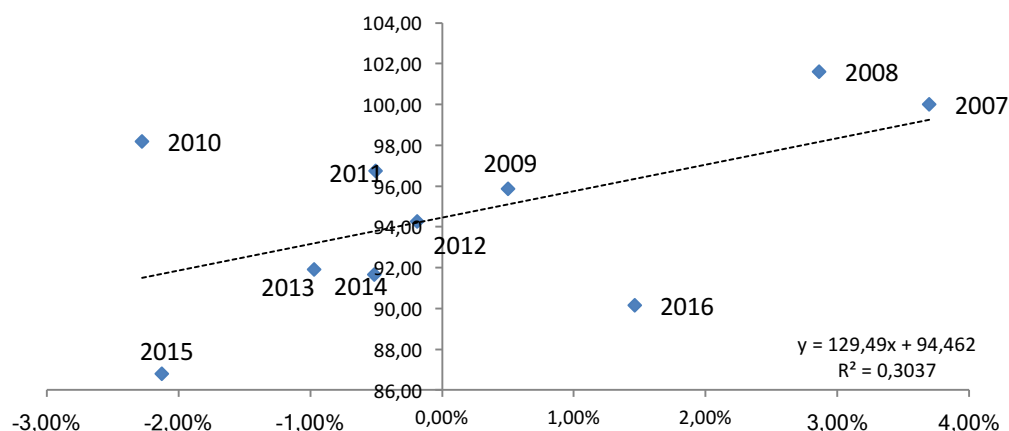


Figura 17. Línea de tendencia entre el tipo de cambio real (TCR) y el coeficiente Cuenta Corriente (CC)-PIB (ahorro externo)^a (2007-2016)^b.

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2018, 2016, 2013 y 2010).

^a El ahorro externo está representado por el coeficiente (%) de la Cuenta Corriente (CC) y el Producto Interno Bruto (PIB), estas dos cifras en millones de dólares. Cuando el coeficiente es positivo, el ahorro externo es negativo porque Ecuador financia al resto del mundo, está inmerso en un proceso de desendeudamiento, y/o financia futuros déficits de la cuenta corriente (activos de reserva de la balanza de pagos). Cuando es negativo, el resto del mundo financia al Ecuador, se endeuda, y/o hace uso de los ahorros obtenidos en períodos anteriores.

^b En el ejercicio de estática comparativa, como el que presenta De Gregorio (2012), se debería ubicar el valor en términos nominales de la cuenta corriente. Con el objetivo de presentar los datos y el análisis con rigurosidad estadística y económica se buscó elaborar el coeficiente antes señalado en valores reales, pero la inexistencia de estos en la

¹¹ A pesar de que Corden (2002, p.22) identifica a la dolarización como un régimen absolutamente fijo, la relación líder-seguidor hace que el país dolarizado (seguidor) asuma la política monetaria (y cambiaria) del país líder.

información del BCE llevó a que el mismo sea elaborado con valores nominales.

Como señaló Paredes (2015), a partir de 2007 la economía ecuatoriana experimentó el cambio de su política económica. El período de la recomposición neoliberal (2000-2006) estructuró un marco jurídico para la implementación de la restricción de la política fiscal y de los llamados fondos de contingencias para promover el cumplimiento del pago de la deuda externa y del mayor ahorro público. El cambio de la política económica se identificó por la mayor intervención del estado en la economía a través del mayor gasto público con el cambio total del marco jurídico. Los fondos de contingencia (o fondos petroleros) creados en la recomposición neoliberal sirvieron de base para esta nueva política económica.

Bajo este contexto, en 2008, con respecto al 2007, el crecimiento del gasto público fue de 77.92% (por la eliminación de los fondos petroleros) lo que provocó el aumento del saldo del ahorro externo (una reducción del financiamiento del Ecuador hacia el resto del mundo). En la figura 18 se puede observar que la recta CC se desplaza hacia a la izquierda representando así el aumento de las importaciones: ¿por qué el desplazamiento de la CC es tan leve a pesar de que el gasto público aumenta en cerca del 80% con respecto al año anterior? La primera parte de la respuesta está en que los términos de intercambio aumentan de 141.83 a 169.22, y la segunda se encuentra en el aumento del saldo del ahorro externo (tabla 8). Para 2008 se puede constatar un aumento del TCR efectivo (depreciación).

No obstante, en 2009 se registra una disminución del TCR efectivo. ¿Cuál es la razón de esta variación tan abrupta? El efecto retardado del aumento del gasto público en 2008: la tasa

de inflación fue del 8.4%, la más alta en los años de dolarización. Este efecto provoca la disminución del TCR a pesar de la disminución de los términos de intercambio de 169.22 en 2008 a 131.6 en 2009 por la crisis financiera internacional desatada en septiembre de 2008 como expresión de la caída del precio de los principales *commodities*. En esta crisis, la caída de las exportaciones (26.33%) es más fuerte que de las importaciones (20.52%).

¿Por qué el TCR baja (101.6 a 95.85) a pesar que los términos de intercambio disminuyen y que la caída de las exportaciones es más fuerte que de las importaciones? El efecto del aumento del gasto público a través del aumento de los precios es más fuerte que el diferencial de la caída de las importaciones con respecto a las exportaciones. Se supone que el TCR tenía que aumentar (para mantener el saldo de la cuenta corriente) pero fue en sentido contrario ya que el déficit de cuenta corriente (310.7 millones de dólares) fue financiado por el ahorro externo y el ahorro público de los fondos petroleros todavía existentes. Además, está el efecto de la apreciación del dólar con respecto al euro.

Cuando los efectos de la crisis financiera del 2008 se diseminaron para el 2010; el crecimiento de las importaciones fue mayor al crecimiento de las exportaciones (38.10% frente a 26.16%, respectivamente) promovido por el aumento del gasto público en 9.735% (tabla 8). Para 2010, el mayor tamaño de la economía ecuatoriana (en más de 18 000 millones de dólares con respecto a 2007, en términos nominales) hizo que el efecto del crecimiento del gasto público (en esa proporción) a través del diferencial de crecimiento de las importaciones y de las exportaciones, junto al

incremento de los términos de intercambio y a la depreciación del dólar (después de su abrupto fortalecimiento a finales de 2008) llevó al aumento del TCR efectivo. Tal como se observa en la figura 17 y 18, el TCR aumentó de 95.85 a 98.19. De no haber existido este aumento, el desequilibrio de la balanza de pagos hubiera sido mayor: cuatro veces mayor que del 2009. Para que el déficit comercial no hubiera alcanzado ese nivel, el tipo de cambio tenía que aumentar en mayor valor.

Después de la mayor crisis del capitalismo mundial desde 1929, la economía ecuatoriana registró en 2011 la segunda mayor tasa de crecimiento económico (7.9%) en los años de vigencia de la dolarización¹². Los términos de intercambio fueron favorables y la tasa de crecimiento de las exportaciones fue mayor que el de las importaciones (tabla 8). No obstante, el tipo de cambio registró leve caída por el aumento del gasto público (15.04%) y la aceleración en el aumento de los precios (5.16%). De no existir esta baja del TCR efectivo, la balanza de pagos hubiera estado muy cerca de alcanzar el equilibrio (figura 18).

El período comprendido por los años 2012, 2013, 2014 se caracteriza por la estabilidad en los términos de intercambio (fijado en 2011)¹³ (tabla 8), el aumento permanente del gasto público, y las constantes maniobras del gobierno para estabilizar la cuenta corriente. Hay que tomar en cuenta que el proceso de apreciación del dólar con respecto al euro comienza en mayo de 2014 (figura 18). Lo señalado en estos tres años llevó a que el tipo de cambio se ubicara en 2014 en 91.65. Cualquier reducción (adicional) de los términos de intercambio provocaría gran

¹² De acuerdo a la tabla 3, el crecimiento económico del Ecuador solo fue superado en la región por Argentina (8.4%) y Panamá (10.8%).

¹³ El mismo análisis independientemente del año base a ser utilizado.

desequilibrio de la balanza de pagos y considerable déficit comercial.

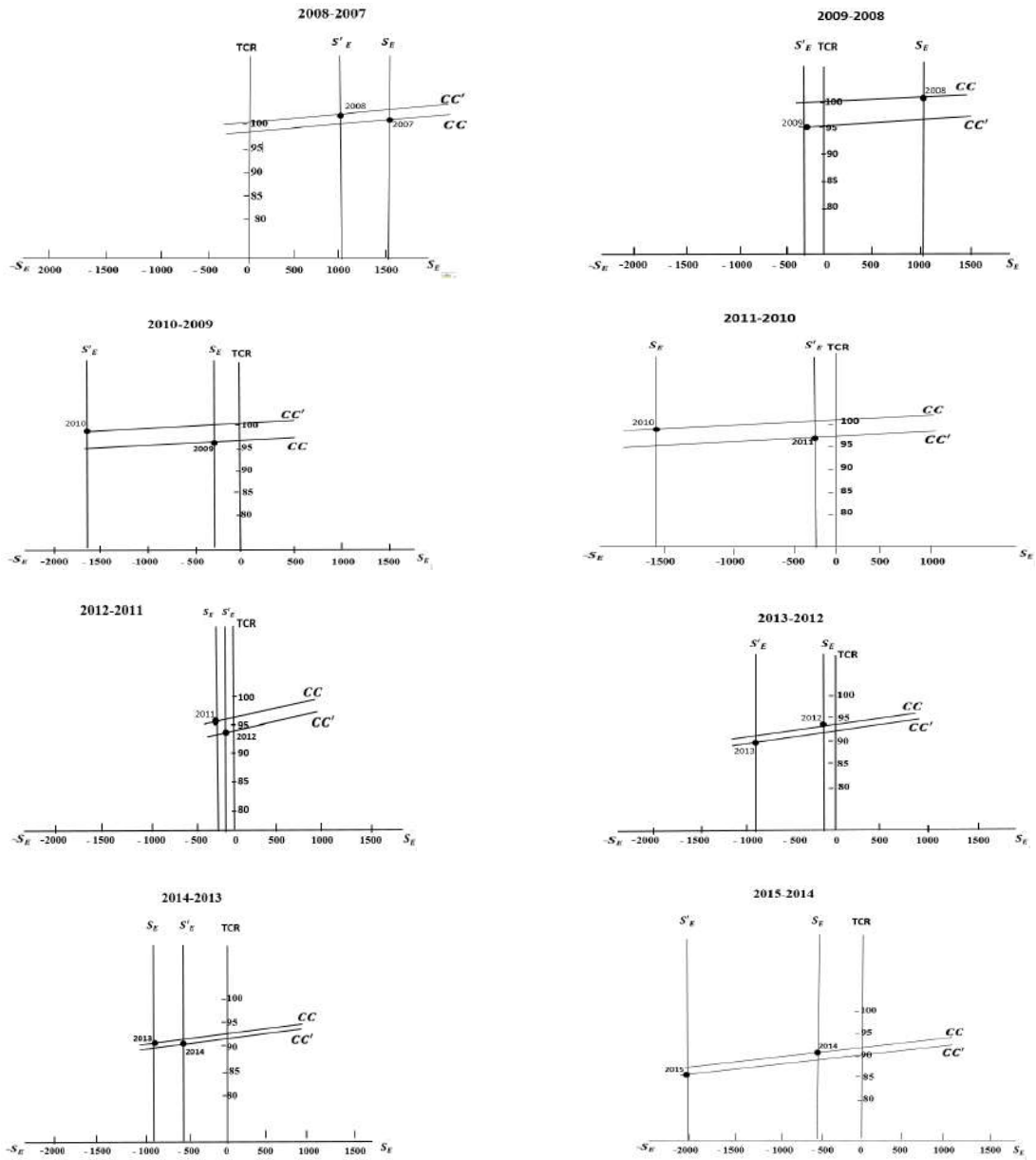


Figura 18. Determinación del tipo de cambio real observado (efectivo) (2008-2016).

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2018, 2016, 2013 y 2010) y De Gregorio (2012).

En 2015 ocurrió justamente aquello. La abrupta caída del precio del petróleo en el último trimestre de 2014 y en 2015, provocó que las exportaciones se desplomaran en 28.74% que representaron más de 7 500 millones de dólares. El gobierno tenía las expectativas de que las importaciones no respondieran (rápidamente) a la falta de divisas por la caída de las exportaciones y a la racionalización del crédito bancario pero sí por el aumento del arancel promedio (5.1% a 6.87%)¹⁴. La caída de las importaciones fue en menor proporción con respecto a las exportaciones (22.64%). La fuerte apreciación del dólar con respecto al euro y la caída de los términos de intercambio hicieron que el TCR disminuyera rebasando el piso de los 90 puntos (86.8).

Las metas con el aumento del arancel promedio se consiguió en 2016, cuando las importaciones disminuyeron por segundo año consecutivo de forma acelerada (24%), mientras que las exportaciones solo disminuyeron en 8.36%. Este efecto duradero del nuevo arancel promedio (7.54% en 2016) llevó a que la balanza de pagos estuviera en desequilibrio, pero positivo (1 437.6 millones de dólares) (tabla 8). La fuerte reducción de las importaciones en comparación con la caída de las exportaciones provocó que la recta CC se desplazara una vez más hacia la derecha, pero dado el fuerte cambio del saldo de la cuenta corriente, el TCR aumentó ubicándose en 90.15 puntos (figura 19).

¹⁴ El 11 de marzo de 2015 se implementó las salvaguardias por balanza de pagos por el Comité de Comercio Exterior (COMEX) del Ministerio de Comercio Exterior. Este dato es ponderado por producto manufacturado, con base en datos del Banco Mundial (BM).

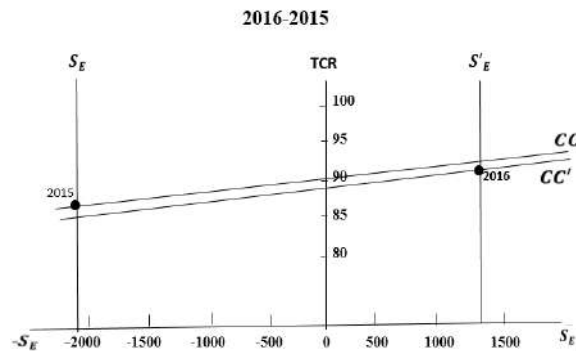


Figura 19. Determinación del TCR efectivo (2016-2015).
Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2018, 2016, 2013 y 2010) y De Gregorio (2012).

El análisis y los cálculos antes realizados permiten establecer que el TCRE de corto plazo (observado o efectivo) que posibilita a la economía ecuatoriana no depender del ahorro externo (cuenta corriente igual o cercana a cero) es alrededor de los 95 puntos. No obstante, un TCRE que dependa del ahorro externo, estaría entre 91 y 94 puntos, pero nunca un coeficiente Cuenta Corriente-PIB por debajo del -1%. Esto último, siempre y cuando, el país no sufra de sobreendeudamiento.

Pero cualquiera que sea la inferencia y/o el cálculo tentativo del TCRE, la economía ecuatoriana necesita de un tipo de cambio muy alto para enfrentar el servicio a la deuda, el pago a las importaciones, y el financiamiento de la balanza de pagos de los años próximos, y esto solo es posible con mayor productividad, mejores términos de intercambio o, en su caso, mediante otras vías como la deflación. Para este diagnóstico, si los términos de intercambio mejoran se esquivo la restricción externa y, en ese caso, el obstáculo de la economía sería otro (como veremos más adelante), aunque no se deja de lado la baja productividad de la economía ecuatoriana.

Al término de la elaboración de este trabajo (marzo de 2018), se registra para 2017 el aumento del TCR (año base 2007) por encima de los 100 puntos. El Banco Central del Ecuador (BCE) realizó una previsión positiva del saldo de la balanza comercial, más no de la cuenta corriente, dada la finalización del plazo permitido por la Organización Mundial de Comercio (OMC) para el alza del arancel promedio.

Los costos de las finanzas: evolución del financiamiento en Ecuador

Rasgos generales de la banca privada ecuatoriana

La estructura de los sistemas financieros y su conformación histórica difiere entre un país a otro. La profundidad del desarrollo económico ha determinado lo avanzado o atrasado del sistema financiero¹⁵. Existen sistemas financieros donde el mercado de valores y sus operaciones bursátiles tiene un peso muy relevante en las operaciones financieras. El sector real de la economía se financia a largo plazo a través del mercado de valores. Generalmente las economías donde existe este tipo de sistema financiero son los países desarrollados o, también llamados, industrializados.

No obstante, los sistemas financieros de los países en vías de desarrollo (PVD) se caracterizan por el peso destacable de la banca privada. El mercado de valores es muy atrasado y con una bajísima actividad bursátil. Las empresas de estos países son de tipo familiar (incluso las más grandes) y buscan financiarse mediante la banca privada de capital nacional y/o extranjero.

¹⁵ En otros debates se afirma que el atrasado sistema financiero condiciona la falta de profundidad en el desarrollo económico de un país. Hassan, M.K., Sánchez, B., Suk-Yu, J. (2011) destacan la relación de causalidad bidireccional entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico de la mayoría de las regiones.

Por otro lado, si bien es cierto que la diferencia de los sistemas financieros entre los países desarrollados y en desarrollo se encuentran en la historia del desarrollo económico de cada uno de esos países, se encuentra similitud a partir del rompimiento de los acuerdos de Bretton Woods en 1971, las reiteradas y cada vez más profundas crisis financieras han provocado que los sistemas financieros tiendan a niveles de concentración cada vez más altos. Además, la historia financiera de las últimas décadas ha sido de sistemas financieros -independientemente a qué tipo de países pertenezcan- que se alejan del sector real de la economía, y más aún, del sector productivo, cuando la liberalización comercial y financiera era la regla, más no la excepción.

En la historia ecuatoriana quedó registrada la experiencia de la liberalización financiera, que llevó a la mitad del sistema bancario a la quiebra. De hecho, entre 1996 y 2000, los bancos se disminuyeron de 44 a 38, de estos últimos, 12 estaban en saneamiento a diciembre del 2000. Un banco más se sumaría a esta condición: Banco Filanbanco, el más grande del sistema, que después anunciaría su quiebra en junio de 2001.

En 2000 se abrió una nueva etapa de su actividad basado en el traslado de su eje financiero-geográfico: de Quito a Guayaquil. Para su estudio, el período propuesto en esta investigación requerirá dividirse en subperíodos y fases. La conformación de los primeros estarán condicionados al inicio de los cambios legales y normativos al sistema financiero, de esta manera existen dos subperíodos: 2001-2006 y 2007-2015. La conformación de las fases tendrá como base un análisis publicado en la Revista Gestión de Mosquera y Vaca (2013), que mediante una actualización de

acuerdo al período y a los subperíodos propuestos en esta investigación, se proponen las siguientes:

- i. La reconstrucción (2001-2003)
- ii. La consolidación (2004-2006)
- iii. Los primeros cambios regulatorios (2007-2009)
- iv. El boom de la liquidez pública con recursos genuinos (2010-2012)
- v. Fin del régimen monetario del neoliberalismo y el boom de la liquidez pública con recursos ajenos (2013-2015).

La primera fase está caracterizada por la finalización del saneamiento del sistema bancario (profundizada por el anuncio de quiebra del Banco Filanbanco en 2001) y el mejoramiento de las variables macroeconómicas¹⁶. En los años de la consolidación se acentúa el nuevo eje financiero-geográfico, la tasa de morosidad de los bancos desciende y la utilidad del sector bancario por vez primera supera los 100 millones de dólares y al finalizar esta fase más que se duplica¹⁷.

A partir de 2007, la política económica se caracterizó por la intervención del Estado en la economía: se abandonó una economía de libre mercado, de un estado pequeño, y de un sistema bancario con libre movilidad de capitales. En el primer año de esta fase catalogada como “los primeros cambios regulatorios”, se promulgó la Ley de Regulación del Costo Máximo Efectivo del Crédito que tenía dos principales objetivos: regular las operaciones activas del sistema bancario y reducir los costos de los servicios bancarios. Otro cambio regulatorio de gran

¹⁶ Durante el 2000 la dolarización pasó de ser un anuncio del 9 de enero, a convertirse en ley el 13 de marzo para finalizar el proceso de conversión de sucres a dólares a finales de septiembre. Las reformas y la certeza de que la dolarización era irreversible provocó el cambio de expectativas en los agentes económicos para impulsar el crecimiento económico. En ese mismo año el crecimiento económico dejó de ser negativo para ubicarse en 1,1%.

¹⁷ En 2006, las utilidades del sector ascienden a 239 millones de dólares.

trascendencia fue que desde el Banco Central del Ecuador (BCE) se desmontó una de las bases legales de la dolarización: la libre transferibilidad de divisas desde y para el Ecuador. Con esta reforma se consiguió que el Estado ecuatoriano tenga las herramientas para manejar la liquidez monetaria, a través de diversos instrumentos: la repatriación de capitales por parte de los bancos, el impuesto a la salida de capitales, y el coeficiente legal de las reservas bancarias.

A estos cambios legales se sumaron lo provocado por la crisis financiera de 2008. A partir de 2009, en ese contexto, se hicieron reformas tributarias para impulsar los créditos de orden productivo. Los fondos liberados por la disminución del impuesto a la renta orientados a impulsar este tipo de crédito, y no para maximizar ganancias o acrecentar el patrimonio mediante acumulación de reservas.

Hasta 2008, los fondos creados en base a los recursos provenientes del alto precio del petróleo se encontraban acumulados. No obstante, con la puesta en operación de la Asamblea Constituyente de pleno poderes se 'desarmaron' esos fondos, lo que abrió paso a la siguiente fase, junto a la recuperación de la economía en el último trimestre de 2009: el boom de la liquidez pública con recursos genuinos (2010-2012).

La característica más sobresaliente de esta fase es que la tasa de crecimiento promedio de los créditos es la más alta del período de estudio (1,48%). En lo que respecta a los depósitos es la segunda más alta (1,29%). Además, en 2011, se registra una de las dos más altas tasas de crecimiento económico en dolarización (7,9%).

Sin embargo, la transmisión de la crisis financiera internacional al Ecuador (vía canal comercial) y la inversión en sectores prioritarios para la economía ecuatoriana provocó que los fondos acumulados hasta 2008 se agotaran, lo que llevó que para continuar con el plan de inversión pública los recursos provengan de endeudamiento externo. La economía, que en 2009 se encontraba con el ratio deuda-PIB más bajo de la región, comenzó un proceso ascendente desde 2013.

En esta misma fase, el proceso de reforma iniciado en 2007 se vuelve radical cuando sustituye la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (LGISF) por el Código Monetario y Financiero, de esta manera pone fin al marco jurídico que abrió paso al neoliberalismo en 1994, y a una normativa que no encajaba con el desenvolvimiento del sistema financiero de los años 2000.

Durante todo este proceso, el sistema bancario sufrió una fuerte concentración, a pesar de la cantidad de bancos existente: a diciembre de 2015 existen 22 bancos privados en Ecuador, que son los siguientes (tabla 9):

Tabla 9

Bancos privados del Ecuador. A diciembre de 2015

BANCOS GRANDES (4)	BANCOS MEDIANOS (9)	BANCOS PEQUEÑOS (9)
Pichincha, Guayaquil, Pacífico, y Produbanco	Austro, Bolivariano, Citibank, General Rumiñahui, Internacional , Loja, Machala, Solidario, y ProCredit.	Amazonas, Comercial de Manabí, Litoral, Coopnacional, Capital, Finca, Del Bank, y D-Miro. S.A, y Bancodesarrollo,

Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS).

En 1996, la banca privada en Ecuador tenía 44 bancos. Después de la crisis bancaria y en fase de recuperación, la banca privada tenía 22 bancos en 2003. A pesar de que la mitad del sistema bancario desapareció, Ecuador mantiene aún una gran cantidad de bancos si se toma en cuenta su extensión territorial y el tamaño poblacional. No obstante, entre esos 22 conviven bancos muy grandes y un gran número de bancos medianos y pequeños: la banca privada grande tiene el 65,87% de los activos del sistema, mientras que 18 bancos (medianos y pequeños) tienen solo un poco más de la tercera parte.

Los rezagos de la crisis de fines de siglo XX se evidenciaron en la alta concentración del sistema bancario que junto al atrasado desarrollo económico del país, sostenido en un mercado de capitales paupérrimo, hizo de la banca privada el sector más influyente del sistema financiero del Ecuador.

Sin embargo, en el último lustro el peso de la banca privada se redujo dado la presencia cada vez más fuerte de la liquidez pública a través de bancos públicos como el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (BIESS), Corporación Financiera Nacional (CFN), entre otros (figura 20).

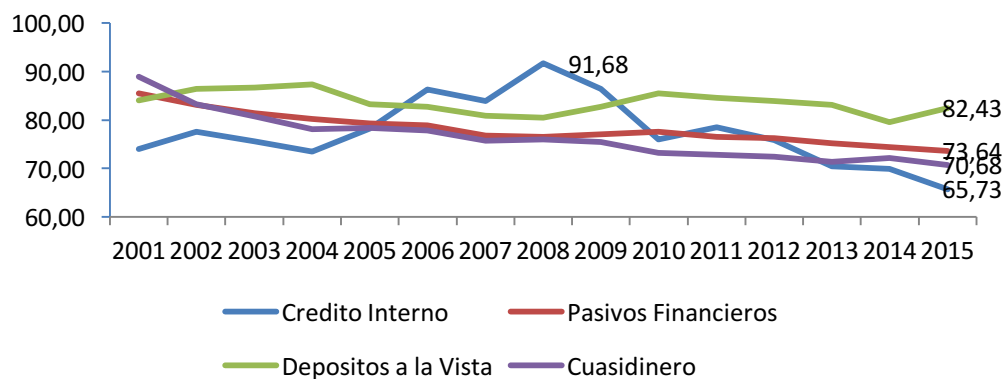


Figura 20. La banca privada en el sistema financiero del Ecuador, %.

Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

El boom de la liquidez pública (2010-2012) trajo la competencia dentro de la industria bancaria con el Banco del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social a través de préstamos hipotecarios; el crédito interno de la banca privada pasó de 91,68% a 65,73% en 7 años (figura 20)¹⁸. Sin embargo, al contar con la ausencia de un mercado de capitales y de la dependencia de la banca pública a la generación de ingresos del gobierno central y de la seguridad social, convierte a la banca privada en el actor más importante de la intermediación financiera y la financiación de las actividades productivas en el sistema financiero ecuatoriano.

Al cerrar el 2015, 10 de los 16 indicadores más importantes del sistema bancario registran una variación anual negativa. La baja del precio del petróleo impactó sobre la economía ecuatoriana no solo sobre la estabilidad fiscal sino también sobre el mercado de dinero a través de la reducción de la base monetaria, y

¹⁸ No obstante, la caída de los depósitos a la vista no es tan profunda dado que la banca pública no es banca de primer piso.

posteriormente, en la oferta de dinero. Los únicos indicadores que registraron un aumento anual fueron los vinculados a una de sus dos funciones más importantes, la de precautelar el ahorro de los depositantes: patrimonio (5,14%), liquidez (3,6%), morosidad (0,79%), vulnerabilidad del patrimonio (2,84%), intermediación financiera (7,84%), y la participación de los créditos de consumo (0,5%) (tabla 10).

Tabla 10

Cuentas e Indicadores financieros de la banca privada. En porcentaje o montos. Diciembre 2015.

Indicador/ Cuenta	Descripción	Porcentaje / Monto	Var. mensual	Var. Anual
Activos	Cuenta del balance general	30864*	0.12%	-8.19%
Cartera bruta	Cuenta del balance general	18773*	-1.57%	-4.47%
Depósitos	Cuenta del balance general	22618*	1.55%	-12.9%
Patrimonio bancario	Cuenta del balance general	3296*	0.28%	5.14%
Liquidez	Fondos Disponibles / Total Depósitos a Corto Plazo	29.60%	3.60%	3.60%
Solvencia	Patrimonio técnico constituido / Activos y contingentes ponderados	10.68%	0.02%	-2.51%
Rentabilidad ROE	Utilidad / Patrimonio	8.96%	-0.37%	-2.99
Rentabilidad ROA	Utilidad / Activos	0.88%	-0.01%	-0.12%
Cobertura	Provisiones / Cartera Improductiva	187.14%	33.59%	-34.61%
Eficiencia	Margen neto financiero / Gastos de operación	87.45%	0.99%	-3.13%
Morosidad	Cartera Improductiva / Cartera Bruta	3.66%	-0.83%	0.79%
Vulnerabilidad del patrimonio	Cartera Improductiva / Patrimonio	20.85%	-7.48%	2.84%
Intermediación Financiera	Cartera Bruta / (Depósitos a la Vista + Depósitos a Plazo)	80.60%	-2.08	7.48%
Calidad de activos	Activos Productivos / Pasivos con Costo	134.54%	0.08%	-5.59%
Participación crédito al sector productivo	Crédito Comercial, Crédito a la Vivienda y Microcrédito	65.03%	-0.02%	-0.5%
Participación crédito al consumo	Crédito de Consumo y Crédito Educativo	34.97%	0.02%	0.5%

Elaboración propia con base en datos del Boletín informativo de la Asociación de Bancos Privados del Ecuador (ABPE).

*En millones de dólares

La orientación del crédito en el Ecuador y la presunción de preferencia por la liquidez de la banca privada

En Ecuador, durante el período 2000-2015, el crédito bancario se ha multiplicado en 9 veces. El crédito en el subperíodo 2001-2006 se multiplicó por 3.31 veces, de 1 925,07 a 6 379,87, mientras que en 2007-2015 ha pasado de 6 379,87 a 17 487 millones de dólares, es decir, se multiplicó por 2,74 veces. El número de veces descendió en el último subperíodo dado que la más alta tasa de crecimiento promedio se registra en una fase (la consolidación) dentro de 2001-2005, tal como se muestra en la tabla 11.

Tabla 11
Tasa de crecimiento promedio de los depósitos y de los créditos. En porcentaje (%).

Etapas de la evolución de la banca privada ecuatoriana (2000-2015)	Tasa de crecimiento de los depósitos	Tasa de crecimiento de los créditos
La reconstrucción (2000-2003).	0,96%	1,24%
La consolidación (2004-2006).	1,55%	2,12%
Los primeros cambios regulatorios (2007-2009).	1,24%	0,86%
El boom de la liquidez pública con recursos genuinos (2010-2012).	1,29%	1,48%
Fin del Régimen monetario del neoliberalismo y el boom de la liquidez pública con recursos ajenos (2013-2015).	0,29%	0,49%

Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS).

Así mismo, de 2001 a 2015, los depósitos se multiplicaron en 6,71 veces. En el subperíodo 2001-2006 se multiplicó por 2,52 veces, de 3 634,02 a 9 146,59, mientras que entre el 2007-2015 ha pasado de 9 146,59 a 24 414.11 millones de dólares, es decir, se multiplicó por 2,67 veces. En la tabla 11 se vislumbra la razón de por qué el

número de veces es casi idénticas entre los subperíodos 2001-2006 y 2007-2015: la tasa de crecimiento promedio de la fase de la reconstrucción es demasiado baja para equilibrar el número de veces entre un subperíodo y otro.

De este análisis se puede dar respuesta a la pregunta ¿Por qué la brecha entre los depósitos y los créditos se agranda? El número de veces en que se multiplica los depósitos entre 2007-2015 es mayor que en 2001-2006, mientras que en los créditos se reduce de 3,31 a 2,74 veces del primer al segundo subperíodo. A pesar de que la tasa de crecimiento promedio de los créditos (1,23%) frente a los depósitos (1,06%) de todo el período es mayor, la caída en la tasa de crecimiento de los créditos entre las fases “la consolidación” a “los primeros cambios regulatorios” (2,12% a 0,86%) abre la puerta para que la brecha se agrande (figura 21).

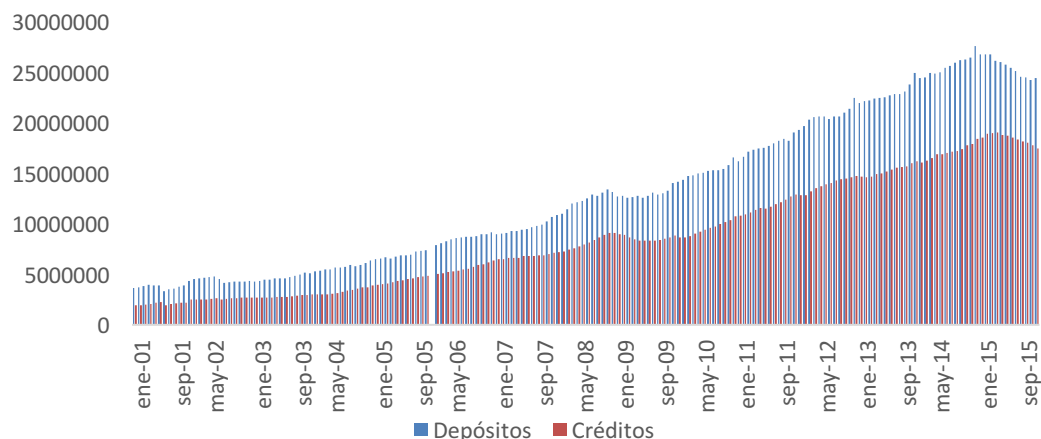


Figura 21. Comportamiento de los depósitos y de los créditos. En miles de dólares. Enero 2001 – diciembre 2015. Elaboración propia con base en Superintendencia de Bancos y Seguro (SBS).

No obstante, a medida que el crédito creció más en promedio que los depósitos, por cada dólar que se ha entregado en

crédito sesenta centavos son de menos de 360 días, patrón que se ha sostenido en el Ecuador desde la recuperación de la economía, año 2002, y que se asemeja al de algunos países de América Latina (figura 22). Así mismo, la profundización financiera como un resultado entre los depósitos y el PIB (24.59%), y el crédito y el PIB (17.61%), están por debajo del promedio de Latinoamérica (37%) en 2015.

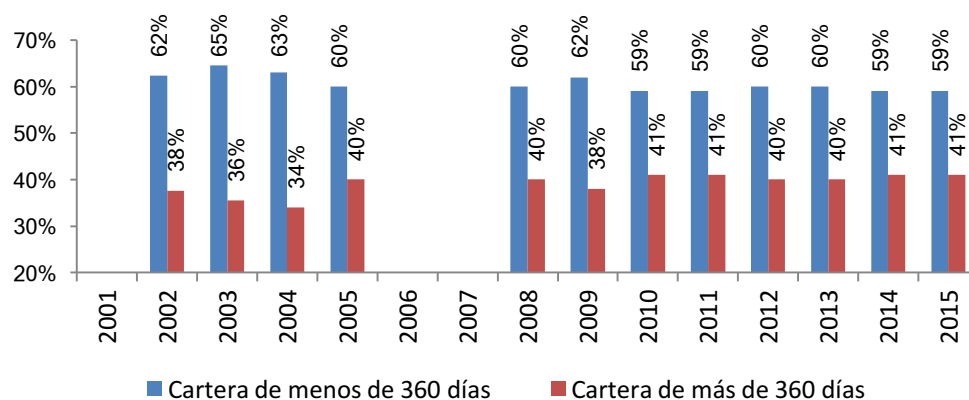


Figura 22. Créditos de la banca privada, por tipo de plazos, 2001-2015^a

Elaboración propia con base en Superintendencia de Bancos y Seguro (SBS).

^a No hay cifras de 2001, 2006, y 2007 porque entre las estadísticas vigente para esos años no existe colocaciones y captaciones por plazos.

La orientación crediticia de muy corto plazo, altamente líquidos, con riesgo muy bajo y fácilmente reembolsable es característica del sistema bancario ecuatoriano. Aún en los préstamos de largo plazo se puede detectar estas características: en los últimos años, los préstamos hipotecarios¹⁹ representan alrededor del 20% de

¹⁹ Los hipotecarios es un tipo de crédito altamente generador de empleo temporal, pero no de divisas, y no representan cambios tecnológicos importantes. Además, los hipotecarios son créditos altamente garantizados.

total de los préstamos de largo plazo. El restante 80% son créditos a menos de 2 años.

El peso de los distintos tipos de préstamos no ha variado sustancialmente en los últimos años: los créditos comerciales han crecido y están dentro de un rango del 45-50% del total, en desmedro de los créditos de consumo que han bajado dos puntos porcentuales, de 36,20% al 33,24%, entre 2011-2015. Los demás créditos están por debajo del 10% (tabla 12).

Tabla 12

Tipos de crédito. 2001-2015^a

	CRÉDITO COMERCIAL POR VENCER	CRÉDITO CONSUMO POR VENCER	CRÉDITO VIVIENDA POR VENCER	CRÉDITO MICROEMPRESA POR VENCER	CRÉDITO EDUCATIVO POR VENCER	CRÉDITO DE INVERSIÓN PÚBLICA POR VENCER
2001						
2002	60,33%	29,53%	8,21%	1,93%	0%	0%
2003	62,51%	25,21%	9,12%	3,16%	0%	0%
2004	58,04%	26,56%	10,66%	4,74%	0%	0%
2005	53,55%	28,38%	11,71%	6,36%	0%	0%
2006	52,05%	29,05%	11,84%	7,06%	0%	0%
2007	48,60%	29,63%	13,80%	7,97%	0%	0%
2008	48,91%	28,86%	13,74%	8,49%	0%	0%
2009	47,13%	29,95%	14,05%	8,87%	0%	0%
2010	45,72%	32,47%	13,04%	8,77%	0%	0%
2011	45,23%	36,20%	9,74%	8,83%	0%	0%
2012	47,78%	35,21%	8,94%	8,04%	0,03%	0%
2013	49,60%	34,67%	8,43%	7,28%	0,02%	0%
2014	50,09%	34,27%	8,25%	7,16%	0,23%	0%
2015	48,22%	33,24%	9,97%	7,93%	0,64%	0%

Elaboración propia con base en Superintendencia de Bancos y Seguro (SBS).

^a No hay cifras de 2001 porque en el plan de cuentas vigente para ese año no existe los créditos comerciales, consumo, vivienda, microempresa, educativo y de inversión pública.

No obstante sí varió mucho en el período analizado: los créditos comerciales se redujeron en 12,11 puntos porcentuales, mientras que los créditos de consumo y de microempresa aumentaron en 3,71 y 6 puntos porcentuales, respectivamente.

Más allá de la política bancaria de precautelar los depósitos, justificación para una orientación crediticia de muy corto plazo, la explicación podría estar en la tasa activa por tipo de crédito.

Según la figura 23, los microcréditos y los créditos de consumo tienen la tasa de interés más alta que redundan en un mayor *spread* bancario y en un mejor margen de ganancia.

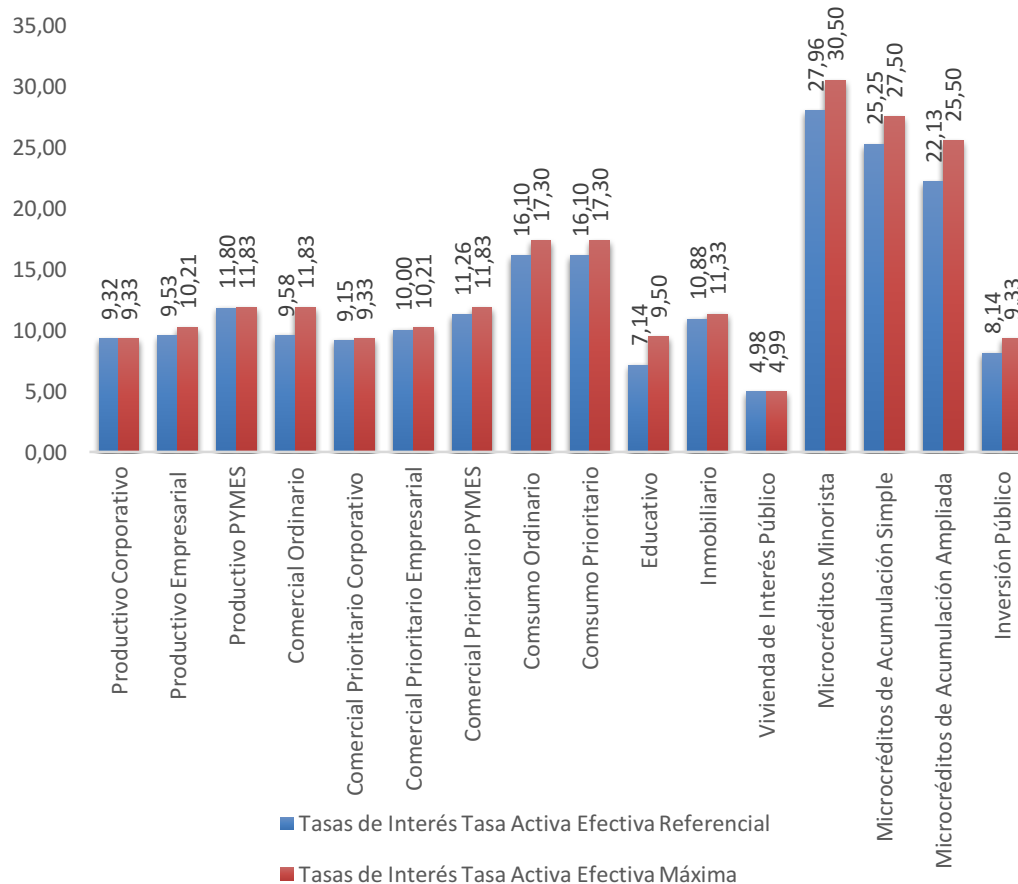


Figura 23. Tasa de interés activa efectiva referencial y máxima por tipo de segmento crediticio. Diciembre 2015(%).
Elaboración propia con base en datos del Banco Central del Ecuador (BCE) (2017).

En este diagnóstico se entenderá por créditos a las actividades productivas a todos aquellos que no solo promueven el intercambio de bienes y servicios, sino también la transformación de los procesos productivos en la economía a través de la

reposición del capital, la expansión de las actividades empresariales que agreguen valor, y la creación de nuevos sectores económicos. Los créditos a las actividades comerciales solo promueven el intercambio de bienes y servicios²⁰. Aunque los créditos comerciales no solo financian al sector “comercio al por mayor y menor”, la idea es que no mejoran los procesos productivos dado el cortoplacismo de este tipo de crédito.

En la metodología de la Superintendencia de Bancos del Ecuador dentro de los créditos comerciales están considerados los créditos productivos. Bajo esta metodología no es claro cuál es el peso de los créditos destinados para el sector del comercio (interno e importador) y del sector productivo²¹. No obstante, se puede inferir que una gran parte son destinados al sector comercio ya que en 2015 el 64,39% de los créditos comerciales son de corto plazo. Los créditos productivos, generadores de valor agregado y más intensivo en capital que en trabajo, se caracterizan por ser de largo plazo²².

Los representantes de la banca privada (directores y propietarios) justifican sus operaciones activas con el cortoplacismo de las operaciones pasivas. En la figura 24 se señala que los depósitos

²⁰ Esta definición se apoya en la definición de sectores económicos de acuerdo a las cuentas nacionales del Ecuador que se muestra, por ejemplo, en la cuantificación del Producto Interno Bruto (PIB) por industria.

²¹ En el informe de Asociación de Bancos Privados del Ecuador (ABPE) (2014) se muestra la estadística de los tipos de créditos que otorga la banca privada y su peso en el total de créditos. EL informe tiene como objetivo mostrar el financiamiento al desarrollo por parte de la banca privada, y en ese propósito, categoriza a los créditos comerciales como créditos productivos en el orden del 55,5%, a febrero de 2014.

²² Son considerados así dado que están relacionados con la agricultura, y ganadería, caza, silvicultura, y pesca, extracción de petróleo crudo y gas natural, minerales, metálicos y no metálicos, industria manufacturera, producción y distribución de energía eléctrica, y construcción. Al momento de finalizar este proyecto (junio 2017), según la estadística de la Superintendencia de Bancos (con nuevas cuentas para la composición de la cartera del balance general) señala que el 4,83% de los créditos del sistema bancario son de orden productivo.

de corto plazo se encuentran en un rango entre 68-73%, identificados como depósitos a la vista²³.

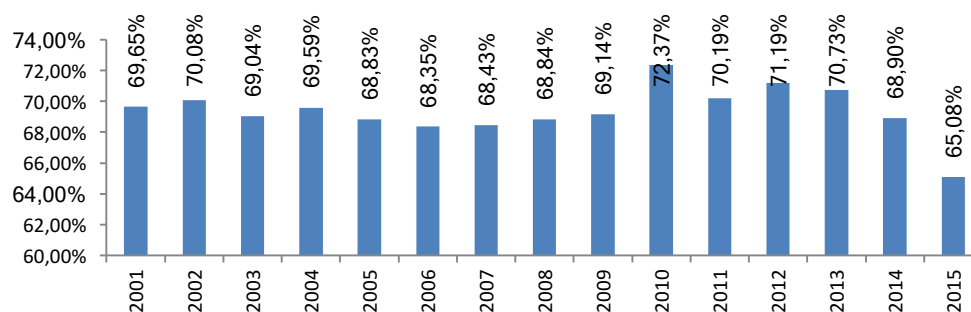


Figura 24. Cortoplacismo de los depósitos en la banca privada del Ecuador, 2001-2015.

Elaboración propia con base en Superintendencia de Bancos y Seguro (SBS).

Las razones que se muestran para tal comportamiento son muchas como la crisis bancaria de 1999 en el imaginario social de los ecuatorianos, el creciente gasto del gobierno, la contradicción de la política fiscal y la dolarización, los efectos de la globalización financiera sobre el Ecuador, los impuestos, etc. No obstante, a menudo la tasa de interés pasiva no es tomada en cuenta en las múltiples razones del cortoplacismo.

Los clientes de un banco para depositar sus ahorros a plazo reciben entre 3 y 5% anual, que al restar la inflación, son muy bajo los beneficios de depositar a plazo. Esta es la razón para que los depósitos a plazo no superen el techo de los 35 puntos porcentuales. Los clientes del sector bancario están poco incentivados en depositar su ahorro a plazo y prefieren tenerlo a la vista.

²³ En 2015, los depósitos a corto plazo se ubicaron en 65,08%, por fuera del rango antes señalado. La explicación se encuentra en que la economía ecuatoriana entra en la fase descendente del ciclo económico, por la caída del precio de petróleo de 80 dólares a 25 dólares, en promedio. La pérdida de 7 000 millones de dólares en las exportaciones totales se transmite al sector financiero con la disminución de los depósitos de fácil retiro, mientras se reduce la base monetaria paulatinamente a medida que el shock se transmite con fuerza.

Las características antes señaladas de las operaciones activas y pasivas derivan en una brecha bastante amplia entre los intereses ganados y los intereses causados, la misma que es producto de la diferencia entre la tasa de interés activa y la pasiva llamada *spread bancario* (figura 25).

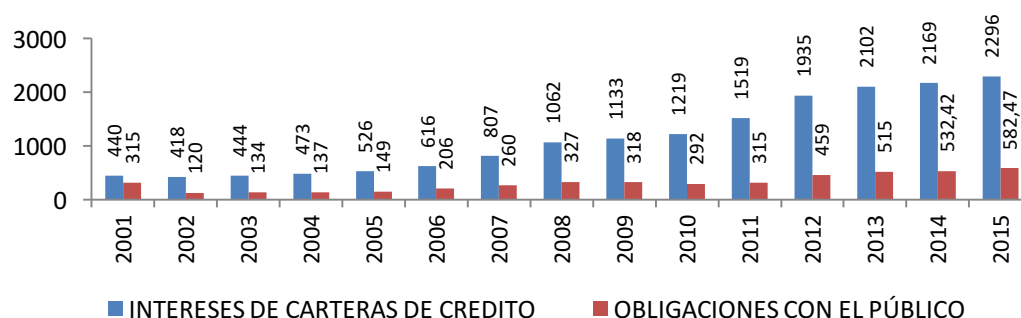


Figura 25. Spread de la banca privada. 2001-2015. En millones de dólares.

Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS).

En 2007, se reformó la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero para regular los servicios financieros y las tasas de interés activas pero la tasa de interés pasiva quedó bajo la regulación de mercado de estructura oligopólica. Aunque el spread financiero se redujo, no abarató significativamente el crédito y no atacó los problemas estructurales de la intermediación financiera.

La regulación de las tasas activas, en primera instancia, fortaleció el cortoplacismo de las operaciones activas alejándose aún más del sector productivo, al 2015, los intereses causados se multiplicarán en cerca de cuatro veces en relación a los intereses provenientes de las obligaciones con el público (figura 25). En 2007, la relación se encontraba en 3,10 veces.

Mediante la figura 26 se puede observar que al fortalecerse el cortoplacismo de los créditos (los de consumo ganan mayor peso), las ganancias del sector aumentan en vez de disminuir, solamente afectadas por la crisis financiera de 2008-2009. Para 2011, las ganancias tuvieron un repunte ubicándose cerca de los 400 millones de dólares, las mismas que se han ubicado dentro de un rango de 270-340 millones de dólares.

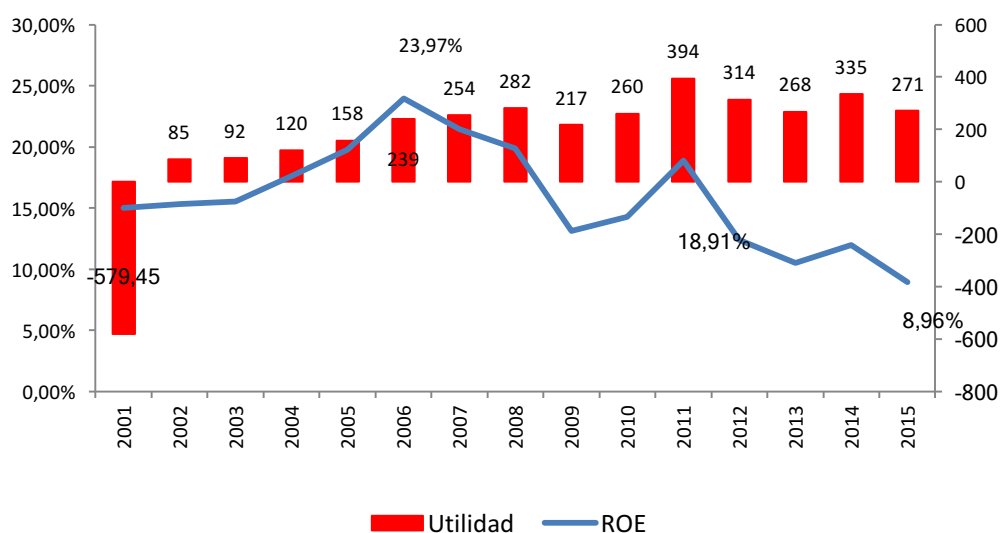


Figura 26. Utilidad y Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE). Banca privada. 2001-2015. En porcentaje y en millones de dólares.

Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS).

A pesar que el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio ha descendido bruscamente, el spread fue elevado y las ganancias nunca descendieron por debajo del valor conseguido en 2010. Las razones del descenso son principalmente dos: i) un aumento del 58% del patrimonio, y ii) una caída de la tasa de crecimiento de los ingresos totales causado por eliminación del

cobro de servicios dispuesta por el Banco Central del Ecuador (BCE).

La fuerte renuencia al riesgo y alta preferencia por activos muy líquidos no solo se refleja en la orientación cortoplacista del crédito, sino también en el nivel de fondos disponibles con respecto a las obligaciones con el público (depósitos a la vista y a plazo). La figura 27 muestra el índice de liquidez de la banca privada²⁴ que ha oscilado entre 22-32%, relacionado fuertemente con la orientación crediticia del sistema.

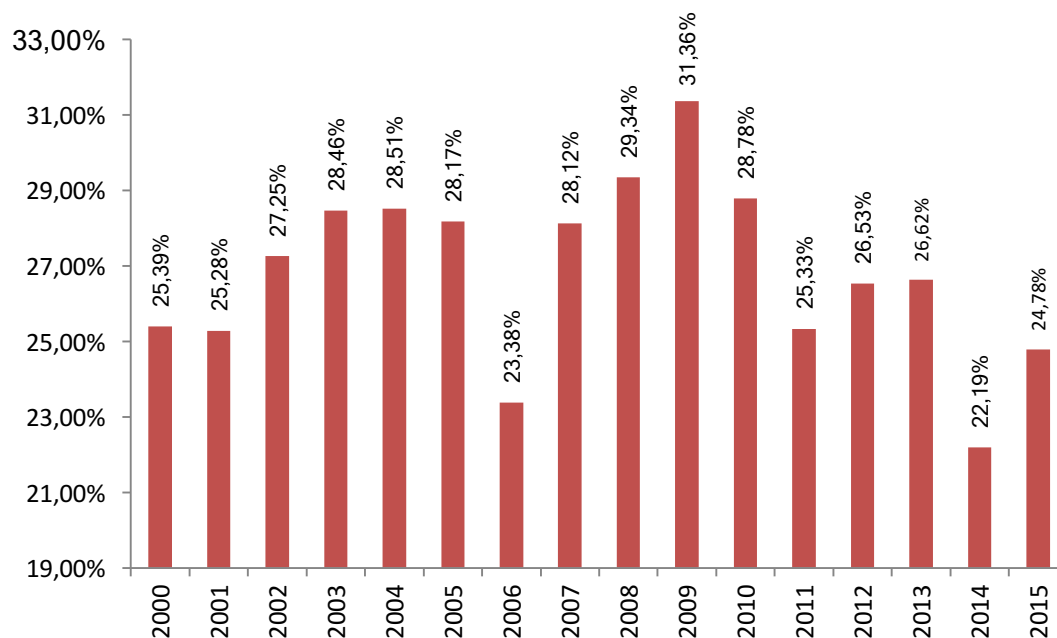


Figura 27. Liquidez de la banca privada. 2000-2015.

Elaboración propia con base en datos de la Superintendencia de Bancos y Seguros (SBS).

²⁴ Como se muestra en la tabla 2, el índice de liquidez es resultado del cociente entre los fondos disponibles y el total depósitos a corto plazo.



El síndrome de crecimiento en Ecuador y un análisis comparativo con otros diagnósticos del crecimiento

Albrieu y Fanelli (2008) en su trabajo sobre el diagnóstico de crecimiento económico de la Argentina señalan que el enfoque *Hausmann, Rodrik, y Velasco* es abarcativo, la metodología es secuencial en términos del árbol de decisión y las recomendaciones de política económica asociadas son complejas de diseñar bajo un equilibrio general. En el proceso de elaboración del diagnóstico hay que tener en cuenta las múltiples interacciones entre las acciones a recomendar y a seguir por el hacedor de política económica.

En un diagnóstico reciente para el Ecuador, De La Torre, A. y Hidalgo, J. (2017) argumentan que “la situación macroeconómica actual del Ecuador configura una suerte de “trampa” compuesta por tres pinzas, a saber una situación fiscal insostenible (F), crecimiento negativo (C), y una moneda sobrevalorada en términos reales (M). De La Torre, A. y Hidalgo, J. (2017) dejan entrever que el crecimiento económico es parte de, en vez de que sea el objeto de estudio, contraponiéndose al esquema presentado por *Hausmann, Rodrik, y Velasco*. Otros aspectos: 1) consideran que la estructura productiva sesgada hacia el mercado interno es parte de un conjunto de factores condicionantes; sin embargo, en el árbol de decisiones el sesgo de la estructura productiva estaría en la baja apropiabilidad de las actividades productivas realizadas por el país; y, 2) Recomiendan en implicaciones de política económica la necesidad de un programa amplio que simultáneamente ataque el problema de las tres pinzas, sin tomar en cuenta las cuestiones políticas y sociales que lo volverían inviable en el corto plazo.

A pesar de estas falencias el estudio tiene en cuenta que “las tres tenazas de la trampa se refuerzan y retroalimentan entre sí, generando un círculo vicioso”, por ejemplo: “la dinámica de la retroalimentación entre F y C se complica aún más porque el ajuste fiscal que es necesario para restablecer las condiciones de crecimiento en el mediano plazo tiene efectos recesivos en el corto plazo”.

En base a lo anterior, se realiza la siguiente pregunta: ¿qué características de mediano y largo plazo tiene el crecimiento económico del Ecuador?

- Trayectoria de crecimiento del PIB de baja media y alta varianza.
- Presencia de desaceleraciones recurrente en la trayectoria del crecimiento.
- Superación del problema de abastecimiento de energía hidroeléctrica.
- La dotación de factores está en construcción: avances notables en infraestructura para la producción pero en investigación y desarrollo los avances están estancados.
- Medianos riesgos macroeconómicos en el frente externo: la volatilidad del precio del petróleo y transmisión directa de los efectos de la política monetaria implementada por la Reserva Federal de los Estados Unidos.
- Altos riesgos macroeconómicos en el frente fiscal: el servicio de la deuda crece aceleradamente.
- Profundo subdesarrollo financiero: mercados incompletos.
- La orientación crediticia de la banca privada es cortoplacista y orientada al consumo. Así mismo, las operaciones pasivas son de corto plazo.

- Poca integración financiera: en el sector externo, el canal comercial domina al canal financiero.

En base al árbol de decisiones de *Hausmann, Rodrik, y Velasco*, todos estos síntomas o efectos responden a un único síndrome que podemos llamar “síndrome mala finanzas locales”. Aunque el síndrome se derrama al resto de los nodos afecta principalmente el ahorro interno, caracterizándolo como bajo.

Si bien es cierto que las necesidades de financiamiento del gobierno central son elevadas y que la competitividad de la economía fue afectada desde 2012 por la apreciación del dólar, el problema que más pesa en la economía es el cortoplacismo de las operaciones activas u pasivas de la banca privada que redundan en una baja profundización financiera. El precio del barril de petróleo está subiendo y la apreciación de dólar se ha corregido.

El trabajo de De la Torre, A. y Hidalgo, J. (2017) señala como mayor impedimento de la economía ecuatoriana los altos costos de producción: en el gráfico 15 de ese trabajo se señala que la variación anual del salario mínimo (en dólares) se ha reducido en Colombia en un 10% y en Perú un 3%, mientras que en Ecuador se registra un aumento del 8%, entre los años 2012-2014. De La Torre, A. y Hidalgo, J. (2017) recomiendan “una reforma laboral que facilite la movilidad de los trabajadores y que promueva así la creación de nuevos empleos buenos, y que a la vez mejore la competitividad externa de la producción nacional”. Estos autores expresan la necesidad de implementar la flexibilidad laboral para mejorar la competitividad externa, a pesar de que Ecuador es una de las economías menos sindicalizadas de Latinoamérica.

Sin embargo, así como una reducción agresiva (y no gradual) del gasto público afectaría las probabilidades de un crecimiento económico que permita salir del estancamiento, también la reducción de los salarios vía flexibilización laboral tendría los mismo efectos. Tal como se señala en el apéndice 2 del trabajo de De La Torre, A. y Hidalgo, J. (2017) la reducción de la desigualdad y de la pobreza en Ecuador estuvieron por encima del promedio de un número de países seleccionados convirtiéndolo en el país con más alta reducción de la desigualdad y de pobreza. La flexibilización laboral que siempre conlleva una reducción del salario reduciría las probabilidades de aumentar el crecimiento económico vía contracción de la demanda.

En otro trabajo, el diagnóstico de Fiallos (2015, p. 49) expresa en sus conclusiones que:

El hecho de que el país invirtiera sus recursos en proyectos de infraestructura no ha sido muy satisfactorio para estimular el crecimiento, ha obligado a que nuestra balanza comercial se deteriore en épocas de crecimiento económico. Esto muestra un manejo ineficiente de recursos, dado que al invertir en sectores no productivos la economía como un todo pierde.

Fiallos (2015) no establece cuál es la acción a tomar para restablecer el crecimiento. El objetivo de su investigación es “explicar el comportamiento de la economía ecuatoriana a lo largo de las últimas tres décadas” (p. 48). Aunque la investigación hace uso del árbol de decisiones, no lo termina de emplear para los fines que fue creado. Por otro lado, se hace una

sobrerrelevancia del método econométrico para establecer los verdaderos cuellos de botella, tal como expresa el enfoque *Hausmann, Rodrik, y Velasco*. La falta de otros métodos de análisis (sobre todo en la determinación de la calidad de la infraestructura) y la ausencia de conceptos claves de la teoría del crecimiento económico convierten a este trabajo muy limitado en sus resultados y conclusiones.

En un primer trabajo del Banco Interamericano para el Desarrollo (BID) sobre los limitantes del crecimiento económico para los países de América Latina, Cueva, Albornoz, Avellan (2009, p.165) señalan para el Ecuador:

Este estudio encuentra que los microrriesgos y las debilidades de la infraestructura constituyen limitaciones vinculantes clave para el crecimiento. Los riesgos macroeconómicos y el alto costo de las finanzas, que surgen de un alto riesgo país y una intermediación deficiente, son también importantes limitaciones vinculantes. Aunque el capital humano y la geografía plantean desafíos importantes para la formulación de políticas, no son restricciones vinculantes en este momento.

En un último documento publicado por el Banco Interamericano para el Desarrollo (BID), Cavallo y Powell (2018) señala mediante un análisis de contabilidad del crecimiento que “la región (América Latina y el Caribe) ha invertido menos y producido menos producto por unidad de inversión en comparación con

otras regiones”²⁵. Desde esta situación en común para toda la región, Cavallo y Powell (2018) realizan un diagnóstico del crecimiento (19 países) bajo tres metodologías (enfoque *Hausmann, Rodrik, y Velasco*, las brechas de desarrollo, y prioridades para la productividad para el ingreso) donde a Ecuador se le identifica tres sectores críticos que pueden estar limitando el crecimiento: innovación e integración²⁶, mercados financieros y fortalecimiento institucional²⁷. En el análisis para estos 19 países, la infraestructura y los mercados financieros “aparecen como las principales prioridades en términos del número de veces que son mencionados (15 veces)” (p.30). Cavallo y Powell (2018) señala lo siguiente para la mayoría de los países de la región:

En numerosos países, las bajas tasas de inversión parecen coexistir con tasas de interés de los préstamos relativamente altas, lo que implica una falta de ahorro o escasa intermediación financiera, más que una falta de proyectos rentables en sí. En otros países con tasas de interés más bajas, los riesgos macroeconómicos altos o las preocupaciones en relación con la apropiabilidad pueden ser más relevantes (p.42).

La principal limitante del crecimiento económico del Ecuador identificada por las tres metodologías usadas por Cavallo y Powell (2018) es un problema estructural-histórico de la economía

²⁵ Según mediciones de Cavallo y Powell (2018) la tasa de crecimiento de América Latina y el Caribe durante el período 1960-2017 fue la más baja con 2.40%. Con lo que respecta a la Productividad Total de los Factores (PTF) esta es negativa en relación con las otras regiones (-0.20%).

²⁶ Las tres metodologías coinciden en esta barrera potencial al crecimiento, lo que significa una menor competitividad y un bajo nivel de exportaciones sofisticadas.

²⁷ Dos de tres metodologías coinciden en este tipo de limitante.

ecuatoriana: una baja propensión a innovar y a adoptar mejores tecnologías. Antes de la crisis (2015), las exportaciones primarias representaron más del 80% de las exportaciones totales.

El presente diagnóstico señala que es muy importante relanzar el crecimiento económico mediante la expansión del crédito bancario, mediante la corrección del cortoplacismo de las operaciones pasivas, y (solo) después de las operaciones activas. Si se corrige el bajo ahorro interno, se podrá mejorar la profundización financiera. En el árbol de decisiones de la metodología propuesta de *Hausmann, Rodrik, y Velasco*, el mayor obstáculo para el crecimiento económico sostenible son las **malas finanzas locales** profundizadas (o reforzadas) por el bajo ahorro interno y la mala intermediación.

Eso significaría que el sector privado (manufacturero, exportador, y generador de mayor valor agregado) reduzca su dependencia de (o falta de acceso a) las finanzas internacionales y se alivie las fallas de mercado. Así mismo, con una tasa de crecimiento económico por lo menos igual a su promedio histórico (3.747%), la economía podrá cumplir con el servicio a la deuda externa y comenzar a aliviar las presiones fiscales.

Durante todos los años de la dolarización no ha salido a flote los verdaderos problemas de la economía ecuatoriana por el alto precio del barril de petróleo, sus cuantiosos recursos, y la depreciación del dólar durante los primeros años de la dolarización. Si se asume que es muy difícil salir de la dolarización y que esta se mantiene, el principal cuello de botella es el bajo ahorro interno, ya que como señala Cavallo y Powell (2018) “la región también sufre de una baja productividad” (p.42).

Tal como se demostró en la sección 5.1 el problema de un tipo de cambio bajo fue causado por un mayor gasto público que afectó la competitividad del sector productivo. Al inicio de la fase descendente del ciclo económico (último trimestre de 2014) y la recesión (segundo trimestre de 2015) se evidenció que la economía no puede generar más divisas sino es vía mayores exportaciones o mayor endeudamiento. Los exportadores sufrían de términos de intercambio muy bajos y el endeudamiento solo era posible a tasas de interés muy por encima del promedio de la región. Entre finales de 2014 y el 2016 la política económica se elaboró para reducir la salida de divisas y esto motivó una política arancelaria más agresiva.

Pero más allá de la reducción del tipo de cambio real, hasta el segundo trimestre de 2014 esto no era un problema *per se*, ya que estaba encubierto por la depreciación del dólar y los todavía favorables términos de intercambio. Una vez que las condiciones externas fueron adversas, se corre el velo y se descubre el problema fundamental de la economía ecuatoriana: aparato productivo de baja productividad y altamente concentrado en exportaciones primarias, tal como lo señala el diagnóstico del crecimiento económico realizado por Cavallo y Powell (2018) en base a las tres metodologías aplicadas en ese estudio.

La profundización financiera mediante depósitos de mayor plazo incentivados por el incremento de la tasa de interés pasiva (mediante regulación) y la reorientación del crédito bancario, tal como se sugiere en este diagnóstico, apuntalaría a corregir el problema de baja productividad de la economía ecuatoriana. Si

la metodología proporcionada por *Hausmann, Rodrik, y Velasco* se enfoca en explicar las bajas tasas de inversión para diagnosticar las barreras cruciales para el crecimiento, en este trabajo se señala para el Ecuador que los bajos niveles de productividad, que redundan en un tipo de cambio real muy bajo en cualquiera de las fases del ciclo económico, se originan por una baja tasa de ahorro motivada por una mala intermediación financiera.

Si bien es cierto que el gasto público motivó un incremento de los precios internos, que disminuyó la competitividad de la economía ecuatoriana frente a sus competidores, este mismo gasto público impulsó una gran inversión en infraestructura, educación y salud que sentó las bases para relanzar el crecimiento económico (tabla 5), las mismas que sirven para mejorar los indicadores de productividad en los próximos años si se corrige o se desmantela la barrera que está obstaculizando una mayor tasa de crecimiento económico, según lo propuesto en este diagnóstico²⁸.

Se descarta la posibilidad de que los retornos sociales sean bajos o que exista baja apropiabilidad, ya que cuando la economía se desaceleró y entró a la fase de estancamiento en 2015, las exportaciones no petroleras son las que menos decrecían. Hay que puntualizar que en 2014, las exportaciones no petroleras crecieron 17% frente a la caída de las petroleras, 5.9%. Como tal, se suprime la posibilidad de que las fallas de gobierno (déficit fiscal y la búsqueda de financiamiento) o las fallas de mercado

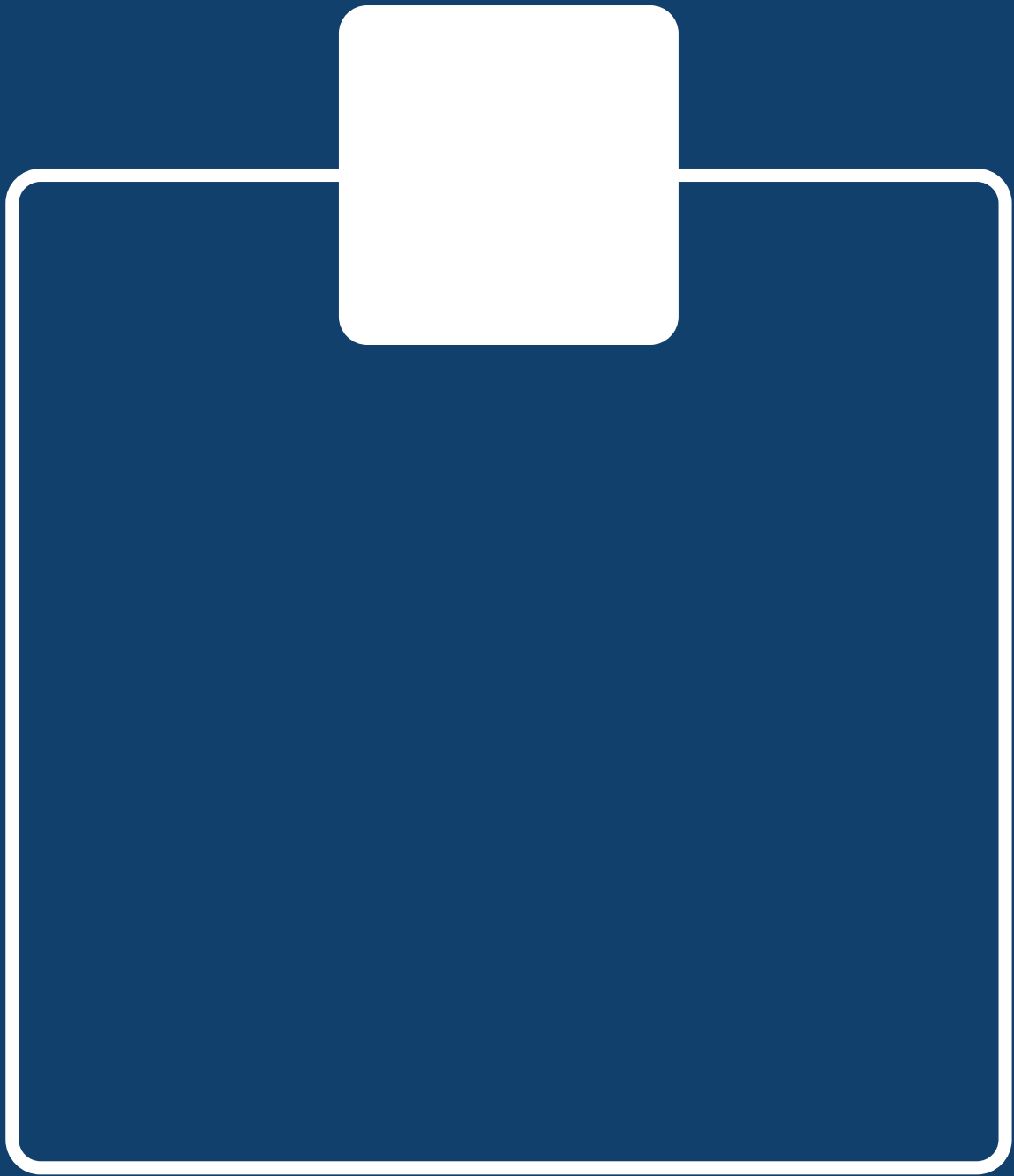
²⁸ En la cita expuesta más arriba, Cueva (2009) señala que una de las principales limitantes que obstaculiza el crecimiento económico para 2008-2009 es la (falta de) infraestructura. Desde 2007, y de forma gradual hasta 2016, la agresiva inversión pública eliminó esta trascendental y significativa barrera para relanzar el crecimiento económico sostenible.

(información asimétrica, externalidades, etc.) sean problemas o barreras altamente relevantes para obstaculizar un crecimiento económico sostenible.

¿Cuál es la relevancia del problema del acelerado crecimiento al servicio de la deuda pública? En septiembre 2009, con transmisión de los efectos de la crisis financiera internacional mundial, la medida fue expandir el crédito bancario. Esta vez, dicha medida debe ser mejorada: promover el ahorro interno a largo plazo. Con el aumento del tipo de cambio real (la depreciación del dólar) y del precio del barril de petróleo, más el ataque al principal obstáculo se podrá alcanzar los recursos necesario para cumplir con el servicio de la deuda pública y mejorar la competitividad de la economía²⁹. A través de una mayor profundización financiera en base a operaciones activas y pasivas de plazo más largos orientadas a actividades de mayor valor agregado se puede alcanzar una mayor productividad de los factores que mejoren la competitividad.

Según lo encontrado en este diagnóstico, resultado idéntico al que expone Cavallo y Powell (2018), la solución para esta barrera de orden estructural es cuestión de tiempo; las ganancias sociales y económicas de la inversión en capital físico y humano solo son evidentes en el largo plazo. Mientras tanto, Ecuador tiene que aprovechar los términos de intercambio favorables y la infraestructura de la que otros países carecen (tabla 5), factores que le ha permitido casi alcanzar en 2017 su promedio histórico de crecimiento económico (figura 1).

²⁹ Al cierre de este estudio, la tasa de crecimiento económico del Ecuador para 2017 es de 3%, resultado que está por encima de las previsiones realizadas por los distintos organismos internacionales. El tipo de cambio ha aumentado por los términos de intercambio favorables, como el aumento del precio del barril de petróleo cercano al de pre-crisis.



Bibliografía

Albrieu, R., y Fanelli, J. M. (2008). Diagnóstico de crecimiento para la Argentina desde una perspectiva regional. *Diagnóstico de crecimiento para el Mercosur: la dimensión regional y la competitividad*. Montevideo, Uruguay: Red Mercosur de Investigaciones Económicas.

Asociación de bancos privados del Ecuador (ABPE). (2014). Boletín Informativo (39). Recuperado de <http://www.asobancos.org.ec>

Banco Central del Ecuador (BCE) (2018), *Información Estadística Mensual*, N° 1992, Quito.

Banco Central del Ecuador (BCE) (2017), *Información Estadística Mensual*, N° 1990, Quito.

Banco Central del Ecuador (BCE) (2016), *Información Estadística Mensual*, N° 1971, Quito.

Banco Central del Ecuador (BCE) (2014), *Información Estadística Mensual*, N° 1951, Quito.

Banco Central del Ecuador (BCE) (2013), *Información Estadística Mensual*, N° 1935, Quito.

Banco Central del Ecuador (BCE) (2010), *Información Estadística Mensual*, N° 1899, Quito.

Carrera, J. E. (2008). Tipo de cambio real de equilibrio como variable no observable. *Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos (Asociación Regional de Bancos Centrales)*. Disponible en: <http://www.cemla.org/pdf/IC-09.pdf>.

Cavallo, E., y Powell, A. (2018). *La hora del crecimiento*. Washington, DC: Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2015). *Estudio Económico de América Latina y el Caribe*. Recuperado de <https://www.cepal.org/es/publicaciones/38713-estudio-economico-america-latina-caribe-2015-desafios-impulsar-ciclo-inversion>

Cueva, S., Albornoz, V., y Avellan, L. (2009). Ecuador: Binding Constraints to Growth. En M. Agosin, E. Fernández, F. Jaramillo (Eds.), *Growing Pains, Binding constraints to productive investment in Latin America* (pp.165-215). Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

De Gregorio, J. (2012). *Macroeconomía. Teoría y políticas*. México, D. F.: Pearson Educación.

De la Torre, A., y Pallares, J. H. (2017). *La Trampa que Asfixia a la Economía Ecuatoriana*. Quito: Corporación de Estudios para el Desarrollo (CORDES).

Falconí, F. y Oleas, J. (Ed.). (2004). *Economía Ecuatoriana*. Quito, Ecuador: Serie Antología FLACSO-Ecuador.

Ferreya, J., y Salas, J. (2006). Tipo de Cambio Real de Equilibrio en el Perú: modelos BEER y construcción de bandas de confianza. *Documentos de Trabajo DT, 6*.

Fiallos, E. (2015). *Diagnóstico de crecimiento: El caso ecuatoriano* (Tesis de grado). Universidad San Francisco de Quito, Quito, Ecuador.

Frenkel, R. (2008). Tipo de cambio real competitivo, inflación y política monetaria. *Revista de la CEPAL*.

Frenkel, R., y Rapetti, M. (2009). Flexibilidad cambiaria y acumulación de reservas en América Latina. *Iniciativa para la transparencia financiera, 1-5*.

Hassan, M. K., Sánchez, B., Y Suk-Yu, J. (2011) Financial development and economic growth: New evidence from panel data. *The Quarterly Review of Economics and Finance, N° 51*, pp. 88-104.

Hausmann, R., Pritchett, L., & Rodrik, D. (2005). Growth accelerations. *Journal of economic growth, 10(4)*, 303-329.

Hausmann, R., Rodríguez, F., & Wagner, R. (2006). Growth collapses. CID Working Paper No. 136, octubre.

Hausmann, R., Klinger, B., & Wagner, R. (2008). *Doing growth diagnostics in practice: a'Mindbook'* (No. 177). Center for International Development at Harvard University.

Mosquera, R. Y Vaca, L. (2013). Perspectivas del sistema financiero ¿La economía ecuatoriana tiene el colesterol alto?, Revista Gestión N° 230. Quito.

Pacheco, L. (2009). El caso de Ecuador: La política económica del Gobierno de Rafael Correa en *Nuevas políticas económicas de izquierda en América Latina* de Lichtensztein Samuel (comp). Biblioteca Universidad Veracruzana. México.

Paredes, G. (2015). *Integraciones monetarias pasivas en Sudamérica (1991-2011)*. Buenos Aires: Ediciones Cooperativas.

Paredes, G. (2017). ¿Por qué salir de la dolarización?. *Revista CEPAL, N° 121*, pp. 149-167.

Reinhart, C., & Rogoff, K. (2010). *Growth in a time of debt*. Working Paper 15639, National Bureau of Economic Research. Recuperado de <http://www.nber.org/papers/w15639>

Rodrik, D. (2015). *Las reglas de la economía*. Barcelona, España: DEUSTO.

Rodrik, D., Hausmann, R., y Velasco, A. (2012). Diagnóstico del crecimiento. En D. Rodrik, *Una economía, muchas recetas: La globalización, las instituciones y el crecimiento económico* (pp. 90-131). Buenos Aires, Argentina: Fondo de Cultura Económica.

Senplades. (2013). Atlas de la desigualdad socio-económicas del Ecuador. Recuperado de [http://documentos.senplades.gob.ec/Atlas de las Desigualdades.pdf](http://documentos.senplades.gob.ec/Atlas_de_las_Desigualdades.pdf)

Senplades. (2017). Inversión para el desarrollo, Principales Obras 2007 – 2017. Recuperado de <http://www.planificacion.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2017/04/Inversion-para-el-desarrollo.pdf>

Stiglitz, J. (2002). El malestar en la globalización Taurus. Buenos Aires.

Williamson, J. (2003). No hay consenso. *Finanzas & Desarrollo*, 40(3), 10-13. Recuperado de <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2003/09/pdf/williams.pdf>



Doctorando en Ciencias Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba (Argentina). Magister en Historia Económica y de las Políticas Económicas de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires (FCE-UBA). Economista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil (FCE-UG). Docente de la Facultad de Especialidades Empresariales de la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil (FEE-UCSG) desde 2011. Docente de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Guayaquil desde mayo de 2015. Editor del Suplemento Económico MásqMenos del Diario El Telégrafo en 2012. Autor de varios artículos de investigación y científicos. También es autor del libro Integraciones Monetarias Pasivas en Sudamérica (1991-2011).

ISBN: 978-9942-33-020-8



compAs