



**Universidad del Azuay**

Facultad de Ciencias de la Administración

Escuela de Economía

**“Análisis de la sostenibilidad de la deuda pública para el estado Ecuatoriano correspondiente al período 2000–2005”**

Trabajo de graduación previo a la obtención del título de  
Economista

**Autores:**

Nicolás López Salcedo

José Cuesta Orellana

**Director:**

Econ. Carlos Cordero Díaz

Cuenca – Ecuador

2008

## **AGRADECIMIENTOS**

A Dios y a mi Gurú por sus bendiciones ya que sin sus fuerzas y su guía no hubiera podido realizar este trabajo, agradezco también a mi familia y a mi enamorada por todo su apoyo y motivación, y finalmente, a nuestro director de tesis por todo el asesoramiento brindado.

Nicolás López S.

Yo agradezco a Dios por las posibilidades que me ha dado en mi vida, a mi familia y a mi esposa por el soporte que me han dado para poder terminar este tan importante paso en mi vida profesional y particular, de igual forma agradezco a nuestro director de tesis por los consejos y conocimientos que nos compartió en este tiempo.

José Cuesta Orellana

## INDICE DE CONTENIDOS

### PÁGINA

Agradecimientos.....	II
Índice de Contenidos.....	III
Índice de Ilustraciones y Cuadros.....	V
Índice de Anexos.....	VI
Resumen.....	VII
Abstract.....	VIII

<b>Introducción.....</b>	<b>1</b>
--------------------------	----------

### **CAPITULO I: DEUDA PÚBLICA ECUATORIANA Y SITUACION ECONOMICA DEL ECUADOR EN EL AÑO 2005**

<b>Introducción.....</b>	<b>4</b>
1.1 Análisis de la Deuda Pública Ecuatoriana correspondiente al período (1995 – 2005).....	5
1.1.1 Política económica, presupuesto fiscal y deuda pública.....	5
1.1.2 Composición de la deuda pública.....	6
1.1.2.1 Deuda Pública Interna.....	7
1.1.2.2 Deuda Pública Externa.....	11
1.2 Análisis de la deuda pública ecuatoriana para el período (1995 – 2005).....	13
1.3 Situación económica del Ecuador en el año 2005, análisis de los principales indicadores macroeconómicos.....	26
1.3.1 Análisis del PIB para el período 2000 – 2005.....	26
1.3.2 Análisis de la Inflación para el período 2000 – 2005.....	31
1.3.3 Análisis del Desempleo para el período 2000 – 2005.....	37
1.3.4 Análisis del Sector Externo: Balaza Comercial y Balanza de Pagos para el período 2000 – 2005.....	41
1.3.5 Análisis del Déficit o Superávit producto de las operaciones del Sector Público No Financiero, para el período 2000 – 2005.....	47
<b>Conclusión.....</b>	<b>51</b>

### **CAPITULO II: CONSTRUCCIÓN DE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y DE SOSTENIBILIDAD FISCAL PARA EL ESTADO ECUATORIANO**

<b>Introducción.....</b>	<b>53</b>
2.1 Indicadores de Endeudamiento Público para el Estado Ecuatoriano.....	54
2.1.1 Deuda Pública Externa como proporción de la Deuda Pública Total.....	54
2.1.2 Deuda Pública como porcentaje del Producto Interno Bruto.....	55
2.1.3 Deuda Pública Total como porcentaje de los Ingresos Públicos.....	58
2.1.4 Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones de Bienes y Servicios.....	59
2.1.5 Razón entre la amortización de la deuda y los nuevos desembolsos.....	61

	PÁGINA
2.1.6 Pago de Intereses de la Deuda Pública como porcentaje del PIB.....	62
2.1.7 Deuda Pública Total Per Cápita.....	63
2.1.8 Servicio de la Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones.....	65
2.2 Indicadores de Sostenibilidad Fiscal para el Estado Ecuatoriano.....	66
2.2.1 Indicador de Brecha Primario de Corto Plazo.....	66
2.2.2 Indicador del Déficit Primario Macroajustado.....	68
2.2.3 Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón Deuda/PIB.....	70
<b>Conclusión.....</b>	<b>71</b>
<b>CAPITULO III: PLANTEAMIENTO DE UN ESCENARIO TEÓRICO: EFECTOS DE LAS VARIACIONES DEL FLUJO DE CAPITALES EXTERNOS SOBRE LA DEUDA PÚBLICA</b>	
<b>Introducción.....</b>	<b>73</b>
3.1 Efectos de variaciones del flujo de capitales externos sobre la deuda pública.....	74
3.1.1 Sensibilidad de la deuda pública a una reducción de la tasa de crecimiento.....	75
3.1.2 Sensibilidad de la deuda pública a un aumento de la tasa de interés implícita.....	77
3.1.3 Sensibilidad de la deuda pública a un aumento de la deuda por pasivos contingentes.....	78
<b>Conclusión.....</b>	<b>80</b>
<b>CAPITULO IV: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES</b>	
4.1 Conclusiones.....	82
4.2 Recomendaciones.....	84
<b>Bibliografía.....</b>	<b>85</b>
<b>Anexos.....</b>	<b>86</b>
<b>Diseño de Tesis.....</b>	<b>93</b>

## INDICE DE ILUSTRACIONES Y TABLAS

<b>TABLAS</b>	<b>PÁGINA</b>
Tabla 1: Evolución de la Deuda Pública Ecuatoriana (1995 – 2005).....	13
Tabla 2: Evolución del PIB en el Ecuador período 2000-2005.....	28
Tabla 3: Evolución de la inflación en el Ecuador período 2000-2005.....	32
Tabla 4: Desempleo en el Ecuador durante el periodo 2000 – 2005.....	38
Tabla 5: Evolución de la balanza comercial del Ecuador período 2000 – 2005...42	
Tabla 6: Evolución de la balanza de pagos en el Ecuador período 2000 – 2005. 44	
Tabla 7: Evolución del resultado fiscal en el Ecuador período 2000 – 2005.....	48
Tabla 8: Deuda pública externa / deuda pública total.....	54
Tabla 9: Deuda pública total como porcentaje del PIB.....	57
Tabla 10: Deuda pública total como porcentaje de los ingresos públicos.....	58
Tabla 11: Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones de Bienes y Servicios.....	60
Tabla 12: Razón entre a la amortización de la deuda y los nuevos desembolsos.....	61
Tabla 13: Pago de intereses de la deuda pública como porcentaje del PIB.....	62
Tabla 14: Deuda pública total per cápita.....	64
Tabla 15: Servicio de la Deuda Pública como porcentaje de las Exportaciones...65	

## GRÁFICOS

Gráfico 1: Evolución de la Deuda Pública Ecuatoriana (1995 – 2005).....	25
Gráfico 2: Evolución del PIB en el Ecuador período 2000-2005.....	30
Gráfico 3: Evolución de la inflación en el Ecuador período 2000-2005.....	36
Gráfico 4: Desempleo y Subocupación en el Ecuador durante el periodo 2000 – 2005.....	40
Gráfico 5: Evolución de la balanza comercial del Ecuador período 2000-2005...46	
Gráfico 6: Evolución de la balanza de pagos en el Ecuador período 2000–2005...47	
Gráfico 7: Evolución del resultado fiscal en el Ecuador período 2000 – 2005.....	51
Gráfico 8: Deuda pública externa / deuda pública total.....	55
Gráfico 9: Deuda pública total como porcentaje del PIB.....	58
Gráfico 10: Deuda pública total como porcentaje de los ingresos públicos.....	59
Gráfico 11: Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones de Bienes y Servicios.....	61
Gráfico 12: Pago de intereses de la deuda pública como porcentaje del PIB.....	63
Gráfico 13: Deuda pública total per cápita.....	64
Gráfico 14: Servicio de la Deuda Pública como porcentaje de las Exportaciones.....	66

## INDICE DE ANEXOS

ANEXOS	PÁGINA
Anexo 1: Calculo del indicador de brecha primaria de corto plazo para el Ecuador.....	87
Anexo 2: Calculo del indicador del Déficit Primario Macroajustado para el Ecuador.....	88
Anexo 3: Cálculo del Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento Deuda/PIB para el Ecuador.....	89
Anexo 4: Cálculo del Saldo Primario Requerido y del Saldo Primario Tendencial Requerido frente a una reducción de la tasa de crecimiento.....	90
Anexo 5: Cálculo del Saldo Primario Requerido y del Saldo Primario Tendencial Requerido frente a un incremento de la tasa de interés implícita.....	91
Anexo 6: Cálculo del Saldo Primario Requerido y del Saldo Primario Tendencial Requerido frente a un incremento de la Deuda Pública Con respecto al PIB.....	92

## **RESUMEN**

### **Análisis de la sostenibilidad de la deuda pública para el estado Ecuatoriano correspondiente al período 2000 – 2005**

El estado Ecuatoriano se ha caracterizado por mantener a lo largo de la historia una deuda pública alta conformada principalmente por la deuda externa. Considerando el panorama económico actual y los niveles de deuda, es imperativo que las autoridades fiscales dimensionen los riesgos de incurrir en una crisis de deuda. El presente estudio analiza la sostenibilidad de la deuda pública mediante el uso de indicadores de endeudamiento y de sostenibilidad fiscal, esto se lo realiza luego de aclarar la situación económica del país con un recuento de lo acontecido con la deuda pública durante el período 1995 -2005, y también de la evolución de las principales variables macroeconómicas durante el período 2000 – 2005. La hipótesis inicial es comprobada al demostrar, mediante los indicadores antes mencionados y a través de la suposición de un escenario teórico en el cual se contempla una disminución de los flujos de capitales externos, que para el año 2015 la deuda pública Ecuatoriana será insostenible.

## **ABSTRACT**

### **Analysis of the public debt sustainability for the Ecuadorian state during the period of 2000 – 2005**

Throughout history, the Ecuadorian government has characterized for having maintained a high, mainly external, public debt. Considering the current economic panorama and the debt amounts, it is important for the economic authorities to measure the risk of incurring in a debt crisis.

The present study analyzes the sustainability of the public debt by using debt and fiscal sustainability indicators. This is done after the economic situation of the country has been cleared through a recount of what has happened with the public debt during the e1995-2005 period and also through the evolution of the main macroeconomic variables during the 2000-2005 period.

The initial hypothesis is proved as we show, by using the indicators above mentioned and through the supposition of a theoretical scenario in which there is a decrease in the flow of foreign capital, that the Ecuadorian public debt will be unsustainable by the year 2015.

## INTRODUCCION

El análisis del endeudamiento público ecuatoriano, constituido por las obligaciones estatales externas e internas, ha sido contemplado primordialmente en los estudios de su componente principal: la deuda externa, la misma que se ha convertido en una variable macroeconómica de importante trascendencia histórica y que ha llegado a establecerse como uno de los temas de debate más recurrentes en los anales socioeconómicos del Ecuador.

Nuestra investigación se enfocará específicamente en la sostenibilidad de la deuda pública ecuatoriana y nuestra motivación principal ha sido su relevancia económica, social y política, teniendo en cuenta las graves consecuencias que el país tuviera que enfrentar en el caso de no poder cumplir con estas obligaciones gubernamentales.

Los fundamentos del estudio se basan en la necesidad de poseer una perspectiva clara de este tema para los años venideros, de esta manera, el construir indicadores macroeconómicos para analizar si el Ecuador podrá sostener su deuda pública, se vuelve nuestro principal objetivo.

Para la consecución del mencionado objetivo realizaremos un recuento de la evolución de la deuda pública ecuatoriana a través del período comprendido por los años 1995 al 2005. El analizar un intervalo considerable de once años nos permitirá realizar proyecciones a futuro para un período equivalente hasta el año 2015. Fecha para la cual según nuestra hipótesis, considerando las condiciones económicas actuales, la deuda pública ecuatoriana dejará de ser sostenible.

Con el propósito de reforzar y de dotar del mayor sentido y precisión posibles a las predicciones económicas previstas, hemos considerado de vital importancia realizar un análisis de la situación económica del Ecuador en el año 2005 donde se considerarán a las principales variables macroeconómicas relacionándolas con los acontecimientos políticos y sociales del país.

Utilizando los datos pertinentes y siguiendo una metodología teórica establecida, construiremos indicadores macroeconómicos tanto de endeudamiento público como

de sostenibilidad fiscal, los mismos que, contemplarán las proyecciones necesarias para poder probar nuestra hipótesis y facilitaran la suposición de un escenario teórico que contemple los efectos de las variaciones del flujo de capitales externos sobre la deuda pública. Considerando todo lo anterior, esperamos finalmente poder elaborar las conclusiones y recomendaciones adecuadas que trasciendan su sentido académico y puedan ser aplicables a nuestra realidad económica.

# CAPITULO 1

**DEUDA PÚBLICA ECUATORIANA Y SITUACION ECONÓMICA DEL  
PAIS EN EL AÑO 2005**

## CAPITULO 1

### **DEUDA PÚBLICA ECUATORIANA Y SITUACION ECONÓMICA DEL PAIS EN EL AÑO 2005**

**Introducción:** El primer capítulo de nuestro estudio se enfocará en dos aspectos fundamentales: La deuda pública ecuatoriana, y la situación económica del país en el año dos mil cinco.

Se iniciará el capítulo exponiendo conceptos claros y resumidos tanto del déficit público como de la deuda pública, a esta conceptualización le proseguirá una descripción histórica de lo acontecido con esta variable macroeconómica en el caso ecuatoriano.

El análisis de la deuda pública lo realizaremos tomando como referencia a los datos proporcionados por el Banco Central enmarcados en el período 1995 – 2005. El propósito de este análisis es evaluar la situación de la deuda pública ecuatoriana para que en el siguiente capítulo se puedan construir los indicadores tanto de endeudamiento como de sostenibilidad fiscal.

Para el análisis de la situación económica del país estudiaremos el comportamiento de las principales variables macroeconómicas durante el período 2000 – 2005. Estas variables son: Producto Interno Bruto (PIB), Inflación, Niveles de Ocupación, Subocupación y Desempleo, Balanza Comercial, Balanza de Pagos y Seguimiento Presupuestario: Déficit o Superávit Fiscal. En base a este análisis podremos apreciar el impacto de estas variables sobre el nivel de endeudamiento público, y esto nos permitirá también elaborar adecuadas recomendaciones de política fiscal.

## **1.1 Conceptos y Definiciones**

### **1.1.1 Política económica, presupuesto fiscal y deuda pública:**

Con el propósito de definir a la deuda pública, debemos primero, ubicarla dentro del marco conceptual de la política económica, señalando las razones por las que el gobierno se ve obligado a recurrir al endeudamiento público.

La política económica, entendida como un conjunto de actuaciones económicas realizadas por el gobierno para alcanzar ciertos objetivos a corto y largo plazo, contempla en sus fines el bienestar económico. Dentro de los mencionados objetivos que el estado pretende lograr, figuran: el crecimiento económico, el pleno empleo, la estabilidad en los precios, la distribución de la renta y de la riqueza y el equilibrio de la balanza de pagos. El gobierno puede alterar a discreción ciertas variables utilizándolas así como sus instrumentos para la consecución de los objetivos, entre estos instrumentos constan: la política monetaria, la política fiscal, y la política cambiaria.

Año tras año, el gobierno a través de su dependencia financiera, el Banco Central, elabora un presupuesto general del estado en el cual se contemplan los gastos, los ingresos y el financiamiento dispuestos para el periodo correspondiente. Dicho presupuesto general del estado es considerado como una de las herramientas más poderosas de la política económica. En el caso específico ecuatoriano, esta herramienta cobra aún más fuerza debido a las restricciones de otros instrumentos causadas por la dolarización.

Al cierre de cada año fiscal, el presupuesto general puede presentar tres resultados posibles, dependiendo estos de la ejecución presupuestaria realizada durante el periodo fiscal y su comparación con las suposiciones figuradas en la pro forma presupuestaria. En el caso de que lo ejecutado coincida con lo presupuestado, el resultado es un equilibrio fiscal. Si los ingresos fiscales han sido superiores a los gastos, el resultado es un superávit fiscal. Y finalmente, si los gastos han superado a los ingresos, el resultado es un déficit fiscal, en este caso, el estado debe financiar este saldo a través de endeudamiento público.

Considerando todo lo antes expuesto podemos definir a la deuda pública como las obligaciones que contrae un país con entidades internas o externas para poder financiar los desequilibrios o déficit fiscales. Bajo este concepto general, clasificaremos a la deuda pública según los acreedores y según su plazo. Cuando el endeudamiento se da entre el estado y acreedores nacionales, la deuda pública es considerada interna. En su defecto cuando las obligaciones son contratadas con prestamistas internacionales, hablamos de una deuda pública externa.

“En el caso en que la obligación esté pactada a un plazo igual o menor a un año y su vencimiento tenga lugar dentro de los primeros doce meses, la deuda pública es considerada de corto plazo. Cuando el empréstito este fijado a un plazo mayor a un año, es decir, su devolución pueda ser realizada después de doce meses, la deuda pública será considerada como de largo plazo y podrá ser de dos tipos: Bilateral o Multilateral. La primera se da cuando los recursos son concedidos por países desarrollados a países subdesarrollados y la deuda se compone por créditos a la exportación en condiciones más favorables que las del mercado. En el segundo caso, quienes conceden los recursos son instituciones financieras internacionales.

### **1.1.2 Composición de la deuda pública**

Los límites del endeudamiento público tienen su naturaleza en la distinción entre deudas exteriores y deudas interiores. En el caso de las deudas exteriores, el servicio de los intereses y la amortización implica una transferencia de medios del país deudor a la del país acreedor. Esto no crea un problema (más que eventualmente por la modalidad de la transferencia), cuando el país deudor emplee el empréstito exterior para aumentar su renta nacional en medida por lo menos igual al importe del empréstito. Pero si se tiene un empleo consuntivo, la posterior sustracción de riqueza a la economía nacional no encuentra contrapartida, y no puede impulsarse más allá de ciertos límites sin crear profundos desequilibrios.

En el caso de deudas interiores, su realización supone transferencias solamente en el interior de la economía del país, que no es, por el hecho de la deuda, ni más rico ni más pobre. Aquí el límite no se da, como en el caso anterior por los efectos de una

sustracción de la riqueza a la economía considerada como un todo, sino por los inconvenientes de la redistribución de la renta nacional, mediante el pago de los intereses de la deuda pública y la detracción de los impuestos correspondientes”<sup>1</sup>.

Hemos anotado ya que la deuda pública, según la procedencia de sus acreedores, puede ser tanto interna como externa, a continuación explicaremos cada una de ellas contemplando el caso ecuatoriano:

**1.1.2.1 Deuda Pública Interna:** Está constituida por todas aquellas obligaciones que en moneda nacional y/o extranjera contrae el Gobierno Central y el resto del sector público para ser amortizadas en periodos mayores de un año. El endeudamiento interno se genera con el propósito de cumplir con los dos objetivos siguientes:

1. Financiar inversiones del Presupuesto del Estado y demás instituciones del sector público; y,
2. Financiar el déficit fiscal.

Las tres fuentes principales de fondos a las que ha recurrido el sector público ecuatoriano para este tipo de endeudamiento son las siguientes:

1. El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social
2. El Banco del Estado; y,
3. El Sector Privado

La principal fuente de crédito interno es el **Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social** – IESS. Los saldos de los fondos del IESS generalmente se han utilizado de dos maneras:

- a. Mediante la decisión de no pagar las obligaciones del Estado y los entes seccionales tienen como patronos; o,
- b. Mediante la colocación de bonos emitidos por el Gobierno Central y que son adquiridos por el IESS.

---

<sup>1</sup> NAPOLIONI, Claudio. Diccionario de Economía Política Tomo II. Italia. 1901. Editorial Alfredo Ortells. (Pág. 870).

La segunda fuente de recursos es el **Banco del Estado**, institución que concede préstamos destinados a obras de desarrollo nacional, provincial o local.

La tercera fuente de fondos proviene del **sector privado**, particularmente de la banca. El Estado decide poner en venta ciertos valores fiduciarios, normalmente bonos, para que la persona que deseen invertir sus excedentes líquidos los coloque en estos papeles<sup>2</sup>.

“La deuda pública interna puede estar expresada en términos nominales o puede estar indizada. Es decir, que los valores negociables son registrados a valor nominal para los saldos de deuda, y en efectivo para los ingresos que financian el Presupuesto del Estado a través de la colocación de bonos. Un bono es una promesa de pago de una cierta cantidad de dinero, a una tasa de interés dada y a una fecha determinada. Un bono es esencialmente un instrumento de deuda con el que cuentan entidades gubernamentales y corporaciones para recaudar dinero, puede ser comprado por: inversionistas particulares, corporaciones, gobiernos soberanos, casas de bolsa, bancos y Fondos de Inversión”<sup>3</sup>.

Los bonos del Estado “Cupón Cero”, son vendidos con descuento a precio de mercado y los bonos restantes se negocian a precio de mercado. La deuda pública interna está registrada en valores netos, pues tanto los intereses como la amortización, están preestablecidos por una tabla de amortización, y además, se pagan comisiones.

En el Estado y Movimiento de la Deuda Pública Interna del Sector Público no Financiero, se tiene varios tipos de instrumentos de deuda: Bonos del Estado; Certificados de Tesorería; Consolidaciones del Estado con el Banco Central del Ecuador y con el IESS; las deudas con el Banco del Estado; y, los Contratos de Fideicomisos.

---

<sup>2</sup> BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Boletín de Deuda Pública del Ecuador. Publicado en el año 2003.

<sup>3</sup> MARCONI, Salvador. La impagable deuda externa ecuatoriana. Quito, Ecuador. 2001. CEDES.

**Estado de la deuda pública interna:** Registra los saldos al final del período de los instrumentos de deuda: bonos del estado, certificados de tesorería, deudas del Gobierno Central con el Banco Central del Ecuador, con el Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, con el Banco del Estado y los contratos de fideicomiso. Si al saldo final de cada año anterior, que se convierte en saldo a inicios del año actual, se suman los desembolsos y se restan la amortización y los ajustes, se obtendrá el saldo a fin de año.

- 1 Saldos a fin del año anterior
  - 2 + desembolsos
  - 3 Saldo total
  - 4 - Amortización Interna
  - 5 - Ajuste
- 6= 3-4-5 Saldo al fin del año**

La amortización es igual a la diferencia entre la cuota de amortización menos el interés:

$$A = a - i$$

Donde A= amortización; a= cuota; i= interés ganado

**Movimiento de la deuda pública interna:** A partir de un monto total pendiente de pago de cada uno de los instrumentos de deuda (saldo inicial), más los recursos financieros recibidos (desembolsos), menos la cancelación de la cuota de capital (amortización), se obtiene el monto total pendiente de pago (saldo final), a esto se resta el ajuste, resultante del cálculo de convertir el saldo de un período en moneda original a dólares de los Estados Unidos, al tipo de cambio vigente al fin de ese período, frente al cálculo de los flujos en moneda original, convertidos en dólares de los Estados Unidos a tipos de cambio diferentes.

- 1 Saldo Inicial
  - 2 + desembolsos
  - 3 Saldo total
  - 4 - Amortización
  - 5 - Ajuste
- 6= 3-4-5 Saldo final**

Las estadísticas finales de los Bonos del Estado, Certificados de Tesorería, las deudas del Gobierno Central con el Banco Central del Ecuador, con el IESS y con el Banco del Estado, así como también los contratos de Fideicomisos se consolidan por niveles de gobierno: Gobierno Central, gobiernos seccionales, entidades autónomas y empresas públicas no financieras.

Su cobertura es la siguiente:

- **SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO (A+B)**

- A. GOBIERNO GENERAL (1+2+3+4)**

- 1. GOBIERNO CENTRAL (1.1+1.2+1.3+1.4)**

- 1.1 Bonos del Estado

- 1.2 Certificados de Tesorería

- 1.3 Otras deudas del Gobierno con el:

- 1.3.1 Banco Central del Ecuador

- 1.3.2 IESS

- 1.3.3 Banco del Estado

- 1.4 Fideicomisos

- 1.4.1 Del Presupuesto del Gobierno Central

- 1.4.2 Del Resto del Gobierno Central:

- 1.4.2.1 Entidades Dependientes

- 1.4.2.2 Entidades Adscritas

- 1.4.2.3 Empresas Adscritas

- 1.4.2.4 Cuentas Especiales

- 2. CONSEJOS PROVINCIALES**

- 3. MUNICIPIOS**

- 4. OTRAS ENTIDADES AUTÓNOMAS**

- B. EMPRESAS PÚBLICAS NO FINANCIERAS<sup>4</sup>.**

---

<sup>4</sup>BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Boletín de Deuda Pública del Ecuador. Publicado en el año 2003.

### **1.1.2.2 Deuda Pública Externa**

**Antecedentes.-** La deuda externa ecuatoriana se origina en el siglo XIX cuando debido a la necesidad de comprar equipo bélico con el fin de conseguir la independencia de España, los países integrantes de la Gran Colombia contraen obligaciones con el Gobierno Británico. Al disolverse la unión y separarse el Ecuador, este país asume parte de esta deuda, la misma que transformándose en un proceso de renegociaciones y moratorias ha perdurando hasta el presente siglo XXI.

**Concepto.-** “Por deuda pública externa se entiende el conjunto de obligaciones monetarias contraídas por personas de derecho público con personas naturales o jurídicas domiciliadas en el extranjero, sean éstas de derecho público (es decir otros estados, organismos financieros multilaterales, etc.) o de derecho privado (como bancos comerciales, empresas, etc.).

Según la estructura antes planteada que conforma el Gobierno General, cualquier agente que lo compone podría asumir compromisos con acreedores externos. Los propósitos del endeudamiento externo son variados, entre ellos podemos señalar la obtención de recursos para realizar obras sociales o de infraestructura, para financiar déficits de balanza de pagos o fiscales. Entre las entidades prestamistas de carácter internacional constan las siguientes: Fondo Monetario Internacional (F.M.I.), Banco Mundial (B.M.), Banco Interamericano de Desarrollo (B.I.D.), Fondo Latinoamericano de Reservas (F.L.A.R.), el Banco Interamericano de Reconstrucción y Fomento (BIRF), gobiernos de otros países, bancos internacionales privados, etc.

La deuda externa está compuesta por los siguientes rubros financieros:

- El financiamiento obtenido de organismos internacionales antes mencionados.
- Los préstamos realizados entre gobiernos por medio de sus bancos ya sean oficiales o comerciales contemplando la garantía de un organismo oficial, a este tipo de obligación también se la conoce como Crédito Bilateral.

- Las colecciones públicas en los mercados internacionales de capital, de las cuales podemos mencionar a las emisiones de bonos públicos, pagarés de mediano plazo y al papel comercial.
- Los recursos que la banca comercial directamente otorga al estado.
- Las obligaciones que el estado asume por razón de la liquidación o fusión de entidades, conocida también como deuda asumida.
- Los financiamientos que a través de ciertos programas o convenios, han sido renegociados para reducir tanto el saldo como el servicio de la deuda. A estos financiamientos se los conoce como la deuda reestructurada. Este es el caso del foro de acreedores oficiales del Club de Paris<sup>5</sup>.

Los principales instrumentos de endeudamiento externo público son los bonos Brady y los bonos Global. A continuación definiremos a cada uno de ellos:

**Bonos Brady:** Son instrumentos financieros de largo plazo que constituyen el plan de reorganización de la deuda pública con la banca privada internacional con la finalidad de diferir los pagos de los saldos calculados e intereses atrasados. Su estructuración depende de los plazos, las tasas de interés, las formas de pago del principal, colaterales entregados, etc. Son títulos totalmente negociables.

**Bonos Global:** Son bonos de renta fija a largo plazo los mismos que fueron canjeados con la emisión de los Bonos Brady para reestructuración de la deuda externa.

Las cifras de la deuda externa contraída por el Gobierno Central y otras entidades del sector público se obtienen a través de los convenios de préstamo suscritos y registrados. La información de desembolso proviene de los acreedores y de las entidades ejecutoras. Los datos sobre el pago de amortizaciones de capital e intereses se encuentran en el propio Banco Central del Ecuador que en su calidad de agente financiero del estado ejecuta las transferencias a favor de los prestamistas<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Boletín de Deuda Pública del Ecuador. Publicado en el año 2003.

<sup>6</sup> Información obtenida de la página web (<http://deudaexterna.com>).

## 1.2 Análisis de la deuda pública ecuatoriana para el período (1995 – 2005)<sup>7</sup>.

En los registros estadísticos del Banco Central del Ecuador, no existe un rubro consolidado de Deuda Pública, los datos de la misma los encontramos, por un lado, dentro de las Estadísticas de Finanzas Públicas, en el Estado y Movimiento de la Deuda Pública Interna del Gobierno Central; y por el otro lado dentro de las Estadísticas del Sector Externo en el registro de la Deuda Externa, donde consideramos solamente el Movimiento de la Deuda Externa Pública. Agregando los valores de las dos estadísticas obtenemos el saldo de la Deuda Pública que es el que nos interesa para nuestro análisis.

En la siguiente tabla podemos observar el total de la deuda pública interna, el total de la deuda externa pública y los dos rubros agregados como el saldo de la deuda pública ecuatoriana para el período 1995 – 2005.

**Tabla No. 1**  
**Evolución de la Deuda Pública Ecuatoriana (1995 – 2005)**

<b>Año</b>	<b>DEUDA PÚBLICA INTERNA (millones de \$)</b>	<b>DEUDA PÚBLICA EXTERNA (millones de \$)</b>	<b>DEUDA PÚBLICA TOTAL (millones de \$)</b>
1995	1.477,95	12.378,90	13.856,85
1996	1.863,38	12.628,00	14.491,38
1997	1.658,15	12.579,10	14.237,25
1998	2.434,60	13.240,80	15.675,40
1999	3.014,60	13.752,40	16.767,00
2000	2.832,50	11.335,40	14.167,90
2001	2.801,40	11.372,80	14.174,20
2002	2.771,10	11.388,10	14.159,20
2003	3.016,20	11.493,20	14.509,40
2004	3.489,10	11.061,60	14.550,70
2005	3.686,26	10.851,00	14.537,26

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

<sup>7</sup> Para esta sección, tomamos como Bibliografía principal las Memorias Anuales publicadas por el Banco Central del Ecuador.

En las siguientes líneas procederemos a explicar las variaciones anuales de los montos de la deuda pública, señalando los impactos que la situación económica del Ecuador ha generado durante nuestro período de estudio. Anotaremos también las contrataciones o renegociaciones de deuda pública más trascendentes durante los once años.

**Año Mil Novecientos Noventa y Cinco:** A partir de este año se dio la conversión de la deuda emitida en sucres a dólares de los Estados Unidos, tomando como referente a la tasa promedio mensual de venta del mercado de intervención.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 1.478 millones de dólares, de los cuales 1.312.7 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 16.2 millones de dólares correspondieron a Certificados de Tesorería y 149 millones de dólares a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 410.8 millones de dólares, el valor amortizado fue de 120.1 millones de dólares y el valor por intereses fue de 87.8 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 12.378.9 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 7.268.4 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 5.483.3 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 4.043.3 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, 125.6 millones de dólares por ajustes y 27.8 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

Es importante considerar que a partir del año de 1992, se venía aplicando un modelo de estabilización económica en el país, el mismo que, para el año de 1995, tomó la forma de una reestructuración de la deuda externa, habiéndose así, vuelto extremadamente importante para el Gobierno Central, normalizar las relaciones con la banca acreedora externa para restituir la imagen financiera internacional del Ecuador con el fin de disminuir la percepción del riesgo país, logrando así tener acceso al crédito externo en mejores condiciones.

Este año se firmaron convenios de renegociación del Plan Brady, esto le permitió al país reducir, en valor nominal, las obligaciones externas por 2.041 millones de dólares; a través de la compra bonos de cupón cero, por 420 millones de dólares, se negoció la cancelación en los siguientes treinta años de 3.300 millones de dólares, reduciendo así el servicio de la deuda en un 45%. En lo que respecta a la deuda consolidada con el Club de París, se lograron acuerdos que permitieron al país cancelar en quince años, con ocho de gracia, la deuda comercial y en veinte años, con diez de gracia, la deuda de ayuda para el desarrollo.

**Año Mil Novecientos Noventa y Seis:** En este año, se concluyó la primera etapa de proyecto de Gestión de Deuda, el mismo que se desarrolló conjuntamente con el Ministerio de Finanzas. El objetivo fundamental de este instrumento fue disponer de información oportuna y confiable de la deuda pública y privada del país, tanto interna como externa, a efectos de optimizar la gestión y administración del endeudamiento.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 1.863.4 millones de dólares, de los cuales 1.551 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 131 millones de dólares correspondieron a Certificados de Tesorería y 181.4 millones de dólares a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 1.228.8 millones de dólares, el valor amortizado fue de 580.9 millones de dólares y el valor por intereses fue de 142.8 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 12.628 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 1.096.6 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 573.7 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 653.1 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste que fue negativo este año por un valor de 342.2 millones de dólares y 97.2 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

Como se puede ver, tanto los saldos finales de deuda pública interna como de deuda externa pública, aumentaron con respecto a los saldos del año anterior, generando por

ende, un aumento en la deuda pública consolidada. Esto puede explicarse por las consecuencias de los shocks directos como: el conflicto bélico, la crisis política y energética y los efectos causados por la crisis mexicana; que sufrió el país en el año anterior.

**Año Mil Novecientos Noventa y Siete:** En este año, el Banco Central implementó completamente el SIGADE, Sistema Automatizado de Gestión y Análisis de la Deuda Externa, utilizado para la elaboración de las estadísticas sobre movimiento y proyecciones de la deuda externa pública y privada del país.

Dos misiones del F.M.I., visitaron el país en dos ocasiones ese año, la primera en el mes de abril con el fin de evaluar las metas económicas planteadas por el gobierno, las mismas que preveían reducir un déficit fiscal equivalente al 6.6% del PIB. La segunda visita la realizarían en el mes de julio, donde se postergó un acuerdo stand-by con el gobierno para reestructurar la deuda con el Club de París<sup>8</sup>.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 1.658.2 millones de dólares, de los cuales 1.485.1 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 16.8 millones de dólares correspondieron a Certificados de Tesorería y 156.3 millones de dólares a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 738.9 millones de dólares, el valor amortizado fue de 752.2 millones de dólares y el valor por intereses fue de 186.7 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 12.579.10 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 1.350.8 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 1.113.3 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 760.7 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste, que fue negativo este año por un valor de 273.2 millones de dólares y 84 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

---

<sup>8</sup> Información obtenida de la página web ([www.imf.org](http://www.imf.org)).

Al final del año, en comparación al año de 1996, los saldos de la deuda pública interna, de la deuda externa pública y de la consolidación de las dos como deuda pública total; disminuyeron. En lo que respecta a la gestión de la deuda, el Gobierno logró en este año, reinsertar al país en el mercado financiero internacional, ya que en el mes de abril, con el auspicio del Chase Manhattan Bank, se efectuó una emisión de 500 millones de dólares en Eurobonos, la misma que se estructuró en dos tramos, el primero de 350 millones de dólares, a 5 años, con cupón fijo del 11.25% y el segundo por 150 millones de dólares a 10 años con un cupón flotante a la tasa LIBOR más un margen de 4.75%. En los dos tramos la amortización se pactó al vencimiento. El precio de colocación para el primer tramo fue de 99.4%, en tanto que el segundo se colocó a la par.

El Gobierno utilizó los fondos obtenidos de la siguiente manera: 300 millones de dólares en el pago del préstamo puente otorgado por el Chase Manhattan Bank a finales de 1996; 119,1 millones de dólares en la recompra en el mercado secundario de 200 millones de dólares de bonos par y 50 millones de dólares de bonos PDI. A esto se incluyó la recompra de los Bonos Brady de la serie par, a través de la cual, se permitió la liberación de 35.4 millones de dólares de garantías colaterales, con lo cual los recursos líquidos obtenidos de la emisión alcanzó la suma de 110.7 millones de dólares.

**Año Mil Novecientos Noventa y Ocho:** Durante este año se recurrió a un fuerte endeudamiento público, la razón principal fue el déficit fiscal presentado debido a la crisis económica que atravesó el país debido principalmente a la fuerte baja del precio del petróleo y a los estragos originados por el Fenómeno del Niño los mismos que contemplaron la ejecución de obras emergentes como reconstrucciones de vías y ayuda a los damnificados.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 2.781.7 millones de dólares, de los cuales 2.533.6 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 68.9 millones de dólares correspondieron a Certificados de Tesorería y 172.9 millones de dólares a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 2063.8

millones de dólares, el valor amortizado fue de 574.5 millones de dólares y el valor por intereses fue de 236.6 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 13.240.8 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 1.179.7 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 739.6 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 711.7 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, 126.7 millones de dólares correspondieron a ajustes y 178.9 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

Como señalamos anteriormente, durante este año, se dio un significativo aumento de la deuda pública total debido a la necesidad de financiamiento fiscal. El peso del endeudamiento externo público en relación al PIB se incrementó, revirtiéndose así la tendencia de este indicador que venía decreciendo desde principios de la década. A dicho crecimiento contribuyó la acumulación de atrasos en el servicio de la deuda externa, especialmente con los países del Club de Paris.

**Año Mil Novecientos Noventa y Nueve:** Durante este año se evidenció el impacto generado por el Fenómeno del Niño que azotó al país en los años noventa y siete y noventa ocho, a esto se sumó la crisis política que generó una inestabilidad social creciente.

Las colocaciones de bonos de deuda pública interna fueron más agresivas que en el año de 1998, la razón principal de esto fue la crisis del sector financiero. El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 3.303.9 millones de dólares, de los cuales 3.123.3 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, considerando la alta participación de estos en la deuda pública interna, en el mes de octubre de este año, el Gobierno propuso su reestructuración, disponiendo que esta se efectúe sobre la porción de los bonos dólares de los tenedores privados. Las condiciones del refinanciamiento incluían una reestructuración del capital a siete años plazo incluido dos de gracia, a una tasa libor a noventa días más un margen del 2%. Los pagos de capital serían semestrales los de los intereses trimestrales.

El monto de certificados de tesorería emitidos en este año fue de 78.6 millones de dólares y 102.2 millones de dólares correspondieron a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 1.966.1 millones de dólares, el valor amortizado fue de 804 millones de dólares y el valor por intereses fue de 377.9 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 13.752.40 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 864.2 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 539.9 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 605.5 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste, que fue negativo este año, por un valor de 13.8 millones de dólares y 379.9 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

Los saldos finales de deuda pública interna, así como los de la deuda externa pública, aumentaron con respecto a los saldos del año anterior, generando por ende, un aumento en la deuda pública consolidada. Los atrasos e intereses en este año totalizaron un equivalente al 99% del PIB, la razón principal de esto fue la caída en el nivel de producción de la economía registrado durante este año. En la composición de los acreedores de la deuda, se evidenció la preponderancia de los bancos y de los organismos internacionales los mismos que conformaron casi el 80% de la deuda.

**Año Dos Mil:** Este fue un año determinante en la historia económica del Ecuador, por cuanto el día 10 de enero, el entonces Presidente de la República, Dr. Jamil Mahuad, dio a conocer su decisión de adoptar formalmente el esquema de dolarización.

Dos sucesos importantes caracterizaron la política de endeudamiento externo en este año. La renegociación de los bonos Brady y la reestructuración de la deuda con el Club de París, la misma que difirió a mediano y largo plazo el pago de intereses, logrando un alivio del servicio de la deuda.

El canje de bonos llevado a cabo otorgó una mayor viabilidad en el largo plazo tanto a las cuentas fiscales como a la balanza de pagos del país, en la medida en que el servicio de la deuda externa bajo las nuevas condiciones estipuladas en el proceso de canje, implicará un menor requerimiento de recursos. Respecto a la reestructuración de la deuda con los países miembros del Club de París, el Acuerdo de Consolidación negociado permitió un alivio importante en el servicio de la deuda.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 2.835.20 millones de dólares, de los cuales 2.758.90 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 19 millones de dólares correspondieron a Certificados de Tesorería y 54.60 millones de dólares a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 481.50 millones de dólares, el valor amortizado fue de 663.40 millones de dólares y el valor por intereses fue de 273.10 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 11.335.4 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 4.760.7 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 6.991.1 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 955.7 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste, que fue negativo este año, por un valor de 154.8 millones de dólares y 348.3 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

**Año Dos Mil Uno:** Con una economía ecuatoriana encaminada a la estabilidad gracias a la dolarización y una evidente tendencia a la baja de la inflación, varios indicadores macroeconómicos estaban registrando nuevamente sus niveles históricos.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 2.801.40 millones de dólares, de los cuales 2.732.20 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, este año no se emitieron Certificados de Tesorería y 69.20 millones de dólares correspondieron a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 444.70

millones de dólares, el valor amortizado fue de 475.80 millones de dólares y el valor por intereses fue de 188.90 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 11.372.8 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 1.871.3 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 1.381.4 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 1.110.9 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste, que fue negativo este año, por un valor de 139.4 millones de dólares y 35.1 millones de dólares por atrasos acumulados a fin de año de intereses.

Al finalizar el año, la deuda pública interna disminuyó con respecto al año anterior, mientras que la deuda externa pública aumentó. Estas variaciones generaron un aumento mínimo de la deuda pública consolidada entre los años dos mil y dos mil uno.

**Año Dos Mil Dos:** Durante este año existió una gran dificultad para mantener las cuentas fiscales en orden, hecho que obstaculizó los intentos por concretar un Acuerdo con el F.M.I. En el mes de mayo, se el Congreso Nacional aprueba la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal, lo cual permitiría consolidar la solvencia del Gobierno Central reduciendo sosteniblemente el déficit del presupuesto. Para esto se creó el FEIREP (Fondo de Estabilización, Inversión Social y Productiva y Reducción del Endeudamiento Público), el mismo que se nutre con los ingresos provenientes de la participación del Estado en la explotación de crudos pesados. Este fondo si bien no forma parte del Presupuesto del Gobierno Central, formará parte del Presupuesto General del Estado, y durante la ejecución presupuestaria, constituirá una importante fuente de financiamiento para la Tesorería de la Nación.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 2.771.10 millones de dólares, de los cuales 2.547.10 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 122.40 millones de dólares a Certificados de Tesorería y 101.60 millones de dólares correspondieron a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública

interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 723 millones de dólares, el valor amortizado fue de 753.30 millones de dólares y el valor por intereses fue de 292.70 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 11.388.10 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 569.4 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 782.2 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 635.4 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste de este año fue de 212.4 millones de dólares y 51.2 millones de dólares correspondieron a los atrasos acumulados a fin de año de intereses.

La deuda pública consolidada disminuyó entre los años dos mil uno y dos mil dos, esto debido al hecho de que la deuda interna pública se redujo en treinta millones de dólares aproximadamente, la deuda externa pública aumentó entre estos dos años. Habiéndose estructurado las obligaciones de la siguiente manera: 74% de la deuda provino de organismos internacionales, 18.2% de gobiernos, y la diferencia, de bancos y proveedores.

**Año Dos Mil Tres:** En febrero de este año, el entonces Presidente Ing. Lucio Gutiérrez, suscribió un Acuerdo con el FMI., hecho que obligó a tomar medidas que ayudaran a equilibrar las finanzas públicas.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 3.016.20 millones de dólares, de los cuales 2.611.90 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 301.60 millones de dólares a Certificados de Tesorería y 102.70 millones de dólares correspondieron a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 1.087.60 millones de dólares, el valor amortizado fue de 842.60 millones de dólares y el valor por intereses fue de 212.90 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 11.493.2 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 807 millones de dólares

correspondientes al total de desembolsos, 905.4 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 693.8 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste de este año fue de 245.6 millones de dólares y 9.2 millones de dólares correspondieron a los atrasos acumulados a fin de año de intereses.

A finales de año, el saldo del FEIREP, se acercó a los 80 millones de dólares, los cuales según la ley, se destinarían en un 70% a la reducción de la deuda pública, en un 20% a la estabilización de ingresos públicos y cobertura de catástrofes y en un 10% a la inversión en salud y educación.

Se debe destacar el hecho de que durante este año, se reestructuró la deuda con el Club de París, por un monto de aproximadamente 78 millones de dólares. Tanto el saldo final de la deuda externa pública, como el saldo de la deuda pública interna, fueron superiores a los del año dos mil dos, por ende, el saldo de la deuda pública consolidada también aumentó durante este año.

**Año Dos Mil Cuatro:** Este año se caracterizó por un notable crecimiento económico, el mismo que fue impulsado principalmente por el incremento de la producción petrolera.

El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 3.489.10 millones de dólares, de los cuales 2.983.10 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 414.60 millones de dólares a Certificados de Tesorería y 91.40 millones de dólares correspondieron a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 2.636.70 millones de dólares, el valor amortizado fue de 2.163.90 millones de dólares y el valor por intereses fue de 232.40 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 11.061.6 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 375.6 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 905.1 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 637.4 millones de dólares correspondientes al total de

intereses y a estos valores se suman, el ajuste de este año fue de 104.8 millones de dólares y 2.3 millones de dólares correspondieron a los atrasos acumulados a fin de año de intereses.

La deuda pública interna está colocada a un plazo promedio de 6 años y a una tasa de interés promedio ponderada del 9%. En contraste, la deuda externa tiene un plazo promedio de 18 años y a una tasa de interés promedio ponderada del 7%. En la deuda externa, los Bonos Global 2012 son los más onerosos con una tasa del 12%, seguidos por la deuda con bancos y proveedores, los Bonos Global 2030, por las obligaciones con gobiernos y finalmente por las obligaciones con organismos internacionales.

Los recursos del FEIREP, se utilizaron casi en su totalidad para recomprar bonos de corto plazo (CETES), el 78% de estos bonos fueron colocados nuevamente a mediano plazo, a una tasa de interés más elevada, dando a través de esta operación, mayor liquidez a la caja fiscal. Orientándose así las operaciones de recompra de este fondo a la reestructuración del perfil de vencimientos de la deuda del Gobierno Central más que a la disminución de su saldo y de los costos financieros asociados a su colocación y servicio.

**Año Dos Mil Cinco:** Durante este año, la inestabilidad política nuevamente se hizo presente, generada por una serie de descéditos en los que recurrió el Presidente Ing. Lucio Gutiérrez, los mismos que ocasionaron su destitución el día 21 de enero. El país prácticamente inició este año con el Dr. Alfredo Palacio, hasta ese día Vicepresidente, como nuevo Presidente de la República.

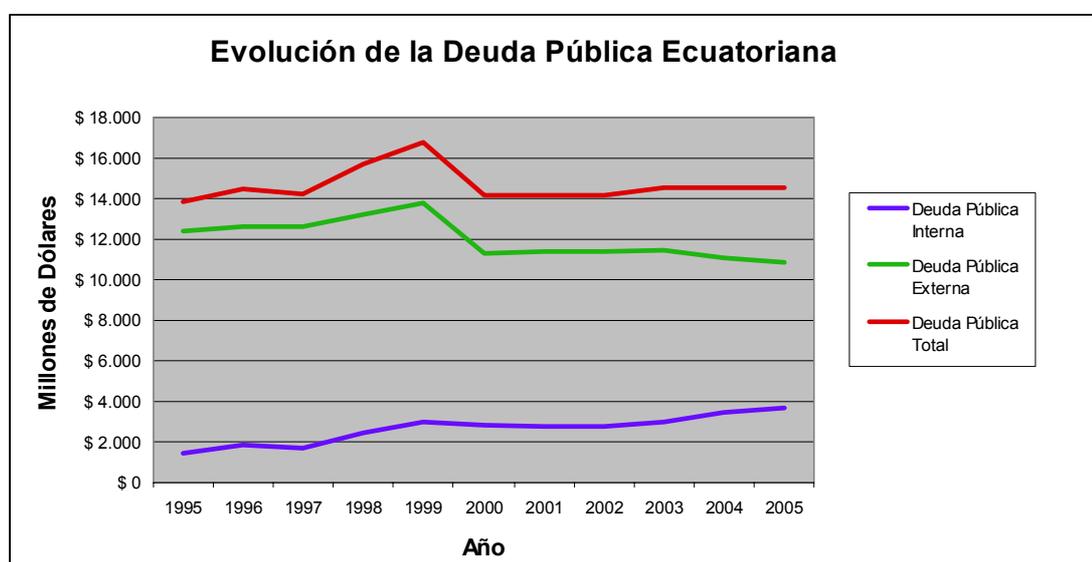
El saldo final de la deuda pública interna de este año fue de 3.686.26 millones de dólares, de los cuales 2.831.05 correspondieron a Bonos emitidos por el Estado, 680.59 millones de dólares a Certificados de Tesorería y 172.62 millones de dólares correspondieron a la consolidación de deudas del Gobierno con el Banco Central, con el I.E.S.S. y con el Banco del Estado. Respecto al movimiento de la deuda pública interna en este año, el monto de los desembolsos de este año ascendió a 2.450.08 millones de dólares, el valor amortizado fue de 2.252.77 millones de dólares y el valor por intereses fue de 220.17 millones de dólares.

En cuanto a la deuda pública externa, el saldo total a final de año fue de 10.851 millones de dólares, conformados de la siguiente manera: 1.019.7 millones de dólares correspondientes al total de desembolsos, 1.041.7 millones de dólares correspondientes al total de amortizaciones, 679 millones de dólares correspondientes al total de intereses y a estos valores se suman, el ajuste negativo de este año que fue de 186.8 millones de dólares y 0.5 millones de dólares correspondieron a los atrasos acumulados a fin de año de intereses.

Durante este año, en comparación con el año dos mil cuatro, la deuda pública consolidada, presentó una disminución de alrededor de trece millones de dólares, esto fue posible debido a la disminución de endeudamiento externo, ya que el endeudamiento público interno sí registro un aumento entre estos dos años.

Una vez analizados uno a uno los once años que comprenden nuestro período de estudio de la deuda pública, ilustramos a continuación el movimiento de esta variable macroeconómica, destacando tanto el comportamiento de la deuda pública interna como el de la deuda externa pública.

**Gráfico No.1**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### **1.3 Situación económica del Ecuador en el año 2005, análisis de los principales indicadores macroeconómicos.**

En esta sección, realizaremos un breve análisis de la economía ecuatoriana considerando el período 2000 – 2005, esto nos permitirá dimensionar la situación que atraviesa el país en la actualidad, información que nos será útil para dotar de más realismo a los cálculos que realizaremos en el siguiente capítulo. Este análisis tendrá como base informativa a las memorias anuales editadas por el Banco Central de Ecuador, donde se destacan los acontecimientos trascendentes en los campos económicos políticos y sociales tanto de nuestro país como del entorno internacional.

#### **1.3.1 Análisis del PIB para el período 2000 – 2005**

El Producto Interno Bruto es el valor de todos los bienes y servicios finales producidos en la economía de un país, en un determinado período de tiempo (un trimestre o un año), se mide generalmente en dólares, pues ésta moneda permite la comparación internacional. El PIB es el indicador básico de la actividad económica.

El PIB se distingue entre nominal y real. El PIB nominal mide el valor de la producción total de la economía a los precios vigentes en el período durante el cual se produce y el PIB real mide la producción total realizada en cualquier período a los precios de un año base. La diferencia entre las tasas de crecimiento del PIB real y nominal se debe a que los precios de los bienes y servicios han variado, es decir aumentos o disminuciones en la tasa de inflación.

La tasa de crecimiento de la economía es la tasa a la que crece el PIB, la primera razón por la que varía el PIB, se halla en que cambia la cantidad de recursos de que dispone la economía (capital y trabajo), la segunda razón se halla en que puede cambiar la eficiencia con la que trabajan los factores de la producción (producir más con la misma cantidad de recursos) y la tercera razón se halla en los cambios del empleo de los recursos de que se dispone para producir<sup>9</sup>.

---

<sup>9</sup> DORNBUSCH, Rudiger y FISHER, Stanley. Macroeconomía. España. 1994. McGraw-Hill. Sexta Edición (Paginas 9-12).

Conceptualmente difiere del Producto Nacional Bruto (PNB) por incluir las partes de ingresos generadas internamente y transferidas hacia el exterior. La diferencia básica del PIB y el PNB está en que el primero comprende todos los flujos de ingresos generados dentro de las fronteras geográficas del país, mientras que excluye los ingresos líquidos enviados fuera del país correspondientes a residentes en el exterior, resultantes de la balanza de remuneraciones recibidas y transferidas<sup>10</sup>.

La fórmula básica del PIB, desde el punto de vista de la oferta agregada y de la demanda agregada es:

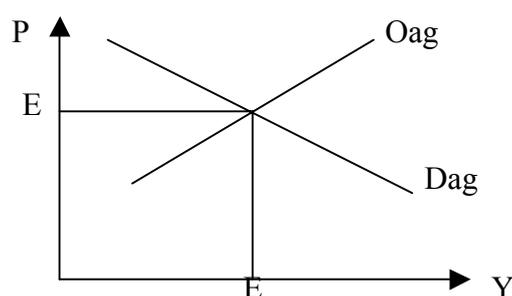
$$C + I + G + XN = P_s + Y + w$$

Donde:

$P_s$  = Nivel de precios (inflación).  
 $Y$  = Nivel de renta.  
 $W$  = Nivel de salarios.

$C$  = Consumo.  
 $I$  = Inversión.  
 $G$  = Gasto Público.  
 $XN$  = Exportaciones Netas.

La producción se encuentra en nivel de pleno empleo o equilibrio cuando la cantidad producida es igual a la cantidad demandada.



Oag = Oferta Agregada.  
Dag = Demanda Agregada.  
Y = Producción.  
P = Precios.  
E = Equilibrio.

<sup>10</sup> Glosario del libro Breve Historia Económica del Ecuador. ACOSTA, Alberto. Ecuador. 2001. Corporación Editorial Nacional. 2da. edición. (Pág. 305).

En base al siguiente cuadro que muestra la evolución del PIB para el caso ecuatoriano durante el período 2000 – 2005, procederemos a elaborar un análisis anual de lo acontecido con esta variable macroeconómica.

**Tabla No. 2**  
**EVOLUCIÓN DEL PIB EN EL ECUADOR PERÍODO 2000-2005**

<b>Año</b>	<b>PIB (en millones de \$ del año 2000)</b>
2000	15.933.6
2001	16.784.1
2002	17.496.6
2003	18.131.9
2004	19.518.4
2005	20.285.4

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador. (Boletín Estadístico 1853, 10 de julio de 2006).

**Año Dos Mil:** Durante este año, la economía mundial registro un crecimiento del 4.8%, las economías que mayor crecimiento registraron fueron las de EE.UU., Canadá y Francia.

El Ecuador, vislumbrando una transformación económica al sistema de dolarización, registró un crecimiento del 2.3% anual respecto al año de 1999. Este crecimiento fue un claro signo de estabilización que marcaba la reactivación del aparato productivo y de la recuperación de la capacidad de consumo de los hogares. El panorama económico y social mejoró frente a los hechos caóticos y a la caída de la actividad productiva generada en el año 99.

**Año Dos Mil Uno:** En el contexto internacional, el crecimiento económico sufrió una desaceleración respecto al año anterior, creciendo a una tasa anual del 2.5%. La principal causa atribuida a este suceso, fue la crisis económica que atravesó el país de

EE.UU. durante este año, en los sectores tecnológicos y de Internet, y que fue acrecentada debido a los ataques terroristas del 11 de septiembre.

En el caso ecuatoriano, gracias al repunte del nivel de confianza para los empresarios generado por la aplicación del esquema de dolarización y por la paulatina disminución de la inflación, las variables macroeconómicas regresaron a sus niveles históricos de tendencia. El año cerró registrando un crecimiento anual del 5.6%, el más alto de los países de América Latina y uno de los más altos del mundo.

**Año Dos Mil Dos:** La economía mundial generó un crecimiento económico del 3%, la mayor parte de este crecimiento se registró en los países asiáticos en desarrollo con un 6.5%. La economía estadounidense creció en un 2.4% y pese a incentivos fiscales y disminuciones de tasas de interés, tuvo lugar un déficit presupuestario.

La economía ecuatoriana creció en este año en un 3.4%, logrando así superar las expectativas de crecimiento de la región de Latinoamérica cuyo crecimiento negativo real fue del 6%.

**Año Dos Mil Tres:** Durante este año, el crecimiento económico mundial fue de un 3.9%, cifra superior que la registrada el año anterior. Entre los factores que hicieron posible este crecimiento, podemos destacar el repunte en la producción industrial y del comercio internacional y la recuperación de los niveles de consumo en la economía estadounidense.

La tasa de variación real de crecimiento económico de nuestro país fue del 2.7%, cifra inferior a la registrada en los dos años anteriores. El mayor aporte de este crecimiento se dio gracias a la producción petrolera que en este año alcanzó un crecimiento real de 11.8%.

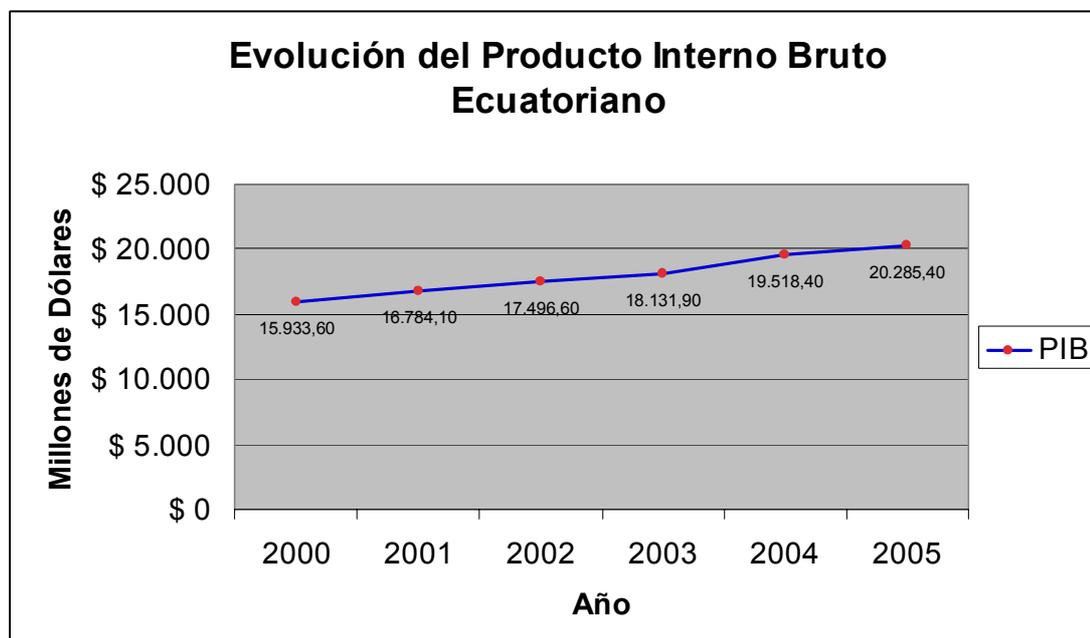
**Año Dos Mil Cuatro:** Este año fue especialmente favorable para la economía mundial ya que se logró registrar un crecimiento del 5.1%. Las economías avanzadas crecieron en 3,4%, las economías en desarrollo crecieron en un 7,2% y las economías emergentes asiáticas crecieron en un 8.2% como resultado del rápido crecimiento de China.

Para el Ecuador, como al igual que la mayoría de países de América Latina, durante este año, las cifras de crecimiento económicas fueron notables. El PIB llegó a registrar un crecimiento del 6.9%, el más alto en los últimos 16 años. La base de esta recuperación económica fue el desempeño del sector petrolero, el cuál mejoro gracias al inicio de operaciones del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), lo que generó un aumento de la participación del sector privado en la extracción, transporte y exportación del crudo.

**Año Dos Mil Cinco:** Durante este año la inestabilidad política que vivió el país en los primeros meses y que desembocó en la destitución del ex Presidente Ing. Lucio Gutiérrez en el mes de abril por abandono del cargo, influyó notablemente en los resultados de las cifras económicas. El valor del PIB de este año fue de \$ 20.285,4 millones, lo cual significó un crecimiento del 3,92% con respecto al año 2004.

En el siguiente gráfico podemos apreciar la evolución del PIB durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 2**



Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador. (Boletín Estadístico 1853, 10 de julio de 2006).

### 1.3.2 Análisis de la Inflación para el período 2000 – 2005

La inflación puede ser definida como el constante, persistente y generalizado aumento de los niveles de precios de los bienes y servicios en la economía de un país, se expresa como una tasa porcentual. En función de la magnitud de la tasa de inflación esta puede ser controlada, crónica o puede convertirse en una hiperinflación cuando ha superado el 100%.

En función de las causas que la originan, la inflación puede ser de dos tipos:

- a) **Inflación de Demanda:** Llamada así porque al incrementarse la cantidad de dinero en circulación, se incrementa la capacidad de gasto de los consumidores. La cantidad de bienes y servicios no se incrementa, lo cual genera que se incrementen los precios.
  
- b) **Inflación de Costos:** Al ser la inflación un incremento constante, persistente y generalizado, los costos de los recursos productivos aumentan también y por ende los precios de los bienes y servicios se incrementan.

La inflación genera un desequilibrio en el mercado el cual se vuelve difícil de controlar y afecta directamente a la sociedad disminuyendo la capacidad de ahorrar.

Cuando la economía se encuentra muy distante del nivel de pleno empleo, un incremento en la demanda agregada, elevará el PIB y el empleo sin apenas afectar el nivel de precios, pero si se encuentra cerca del pleno empleo, un aumento de la demanda se traducirá principalmente en un incremento de la inflación<sup>11</sup>.

La inflación es una variable macroeconómica que ha afectado fuertemente a nuestro país, habiéndose convertido el control de la misma en un desafío constante durante los últimos años.

---

<sup>11</sup> DORNBUSCH, Rudiger y FISHER, Stanley. Macroeconomía. España. 1994. McGraw-Hill. Sexta Edición (Paginas 11-12).

En el siguiente cuadro podemos apreciar la evolución de esta variable durante nuestro período de estudio, desde el año 2000 al año 2005:

**Tabla No. 3**  
**EVOLUCIÓN DE LA INFLACIÓN EN EL ECUADOR PERÍODO 2000-2005**

<b>Año</b>	<b>Inflación</b>
2000	91.3%
2001	22.4%
2002	9.4%
2003	6.1%
2004	1.9%
2005	3.1%

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador. (Boletín Estadístico 1853, 10 de julio de 2006).

A continuación realizaremos un análisis de la inflación en el Ecuador durante nuestro período de estudio:

**Año Dos Mil:** Durante este año, el incremento en el nivel general de precios, medido por la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) alcanzó el valor histórico más alto desde que se mide esta variable. La variación anual promedio fue del 95.5%, cifra superior en más de 40% a la observada en el año 1999. Este comportamiento a pesar de la adopción del esquema de dolarización, tuvo su explicación en algunos factores relacionados con:

- i. La acelerada depreciación del tipo de cambio en el año 1999, que desató una fuerte inercia inflacionaria y un ajuste reactivo de los precios relativos.
- ii. La revisión de las tarifas de los servicios administrados: energía eléctrica, agua potable, telecomunicaciones y transporte.

- iii. El proceso de redondeo de los precios absolutos, alentado por la recuperación de la demanda inelástica al incremento de precios (consumo de hogares e importaciones).
- iv. La pérdida de referencia de los precios en dólares, al haberse eliminado los precios en sucres, pues no existe un referente público sobre la evolución de los precios en los centros de expendio de productos básicos.
- v. Las expectativas de los agentes frente a importantes decisiones como la revisión de precios de bienes y servicios públicos como combustibles y gas.

Del análisis de la evolución de la inflación al nivel de regiones y ciudades, se advierte que, durante el año 2000, el nivel de precios en la región Costa fue superior al medido para la región Sierra.

**Año Dos Mil Uno:** Durante este año, la variación anual del IPC fue de 22.4%, cifra muy inferior a la registrada en el año 2000 (91%). La variación anual promedio disminuyó significativamente pasando de 96.1% en 2000 a 37.7% en 2001. Este comportamiento estuvo relacionado principalmente con los siguientes factores:

- i. La desaparición del efecto directo de la acelerada depreciación del tipo de cambio en 1999 y principios de 2000, lo cual incidió principalmente en la fuerte reducción de la inflación de los bienes transables.
- ii. La revisión de las tarifas de los servicios administrados, en especial energía eléctrica y agua potable.
- iii. Los ciclos de producción en el sector agrícola: en el primer trimestre de 2001 se registraron problemas de desabastecimiento motivados por la temporada invernal; en el segundo trimestre hubo un importante incremento de la producción tanto en la Costa como en la Sierra (que repercutió en inflaciones negativas para varios bienes agrícolas), y en el último trimestre de 2001, la sequía en la Sierra afectó adversamente a la tasa de inflación.
- iv. Los incrementos de precios en el rubro educación en los meses de abril/mayo y septiembre/octubre.

Del análisis de la evolución de la inflación al nivel de regiones y ciudades, se advierte que, durante el año 2001, el nivel de precios en la región Costa fue superior al medido para la región Sierra.

**Año Dos Mil Dos:** A diciembre de 2002, el nivel general de precios registró una variación acumulada del 9.4%, cifra significativamente inferior con la que finalizó el año 2001, 22.4%. Esta variación anual del IPC fue la más baja observada desde noviembre de 1979, en que se alcanzó un 8.9%. De igual manera, la inflación promedio disminuyó de 37.7% en el año 2001 a 12.5% en el año 2002, debido entre otras cosas a los siguientes factores:

- i. Los precios de los bienes transables, disminuyeron de forma importante su ritmo de crecimiento, debido a que siguieron ajustándose a niveles internacionales.
- ii. Una buena producción agrícola que ayudó durante varios meses a mantener inflaciones negativas en el grupo “alimentos, bebidas y tabacos”, a pesar de los efectos causados por la erupción tanto del volcán Tungurahua como del Reventador.

De otra parte, entre los factores que motivaron el incremento de los precios estuvo el sostenido aumento de los costos de los servicios públicos, especialmente de agua potable, energía eléctrica, así como el rubro de alquiler de vivienda.

Al analizar el nivel de precios por regiones de este año, se evidenció que, si bien durante la mayor parte del año la variación del nivel de precios fue mayor en la Costa, el incremento en el nivel general de precios en la Sierra durante los últimos meses fue sustancialmente superior.

**Año Dos Mil Tres:** El crecimiento de los precios de los servicios básicos ha sido determinante en la evolución de la inflación. Sin embargo, lo que contribuyó a un descenso significativo de la velocidad de crecimiento de la inflación fue la caída de los precios de los productos agropecuarios e industriales. Esta evolución llevo a que a final del año se alcance un 6.1%.

En efecto la tasa de variación de los precios a diciembre de 2003 es 3.3% menos que el nivel registrado a finales de 2002 (9.4%). Por su parte, la inflación promedio de 2003 fue de 7.9%, inferior en 4.6 puntos porcentuales a la registrada en el año 2002 (12.50%).

Entre los meses de julio y diciembre, los precios estuvieron marcados por niveles de inflación muy bajos, cercanos a cero, exceptuando septiembre (0.8%), mes en el cual se inician las clases en la región Sierra.

La inflación por sector económico demuestra que los precios en el sector servicios fueron los que más se incrementaron durante todo el año, pues la variación anual fue de 10.9%.

Cabe destacar que el incremento más importante se produjo en enero de 2003, mes en el cual se registraron aumentos significativos en pasajes de autobús urbano, agua y arriendo. En este mismo mes, se decretó el alza en el precio de los derivados del petróleo para el consumo interno.

**Año Dos Mil Cuatro:** La tasa anual de la variación del IPC fue de 1.9%, esto es, 4.2% menos que el nivel registrado a diciembre de 2003 (6.1%). Durante los meses de mayo, junio, julio y diciembre de 2004, las tasas de variación del IPC registraron valores negativos. Estos resultados se explicaron por descensos sostenidos en los precios de algunos alimentos, vestido, electrodomésticos y ciertos bisontes y servicios misceláneos. En el caso de los alimentos, existe un factor estacional que explica en parte el descenso del nivel de precios de esta categoría de productos.

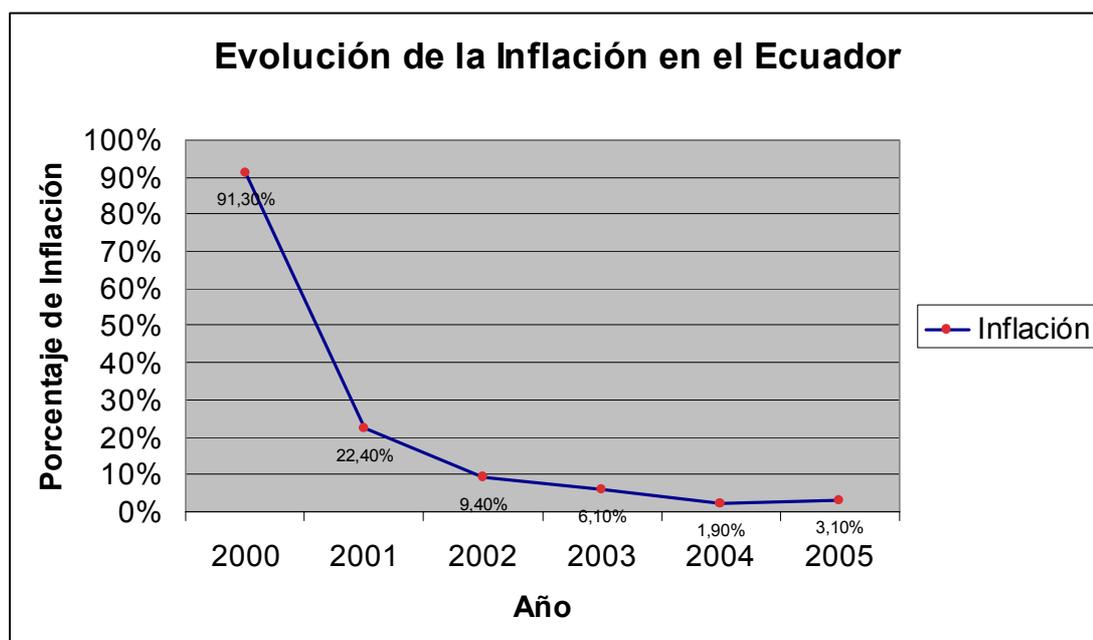
**Año Dos Mil Cinco:** Este año cerró con una inflación anual del 3.14%, situándose por encima del 1.95% registrado en el 2004, y revirtiéndose así la tendencia decreciente observada desde el año 2001. A pesar de este repunte inflacionario, la inflación anual del Ecuador se mantuvo por debajo de la inflación internacional, que a fines de 2005 se ubicó en 4.5%.

El repunte de la inflación se hizo más evidente a partir del mes de abril de 2005. Factores estacionales, climáticos y eventos específicos, como la devolución de los

fondos de reserva del Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social, contribuyeron a la aceleración del ritmo de crecimiento de los precios, especialmente durante el segundo semestre del año. En todo el 2005, la evolución de la inflación se explicó fundamentalmente por el incremento de los precios de los bienes y servicios denominados no transables (aquellos que no enfrentan la competencia de sus similares importados). Efectivamente, la contribución de los bienes y servicios no transables a la inflación general de precios, se situó entre 0.2 y 1.3 puntos porcentuales por encima de la contribución de los bienes transables a lo largo del año, debido a que la inflación de estos bienes fue más alta durante todo el período.

En el siguiente gráfico podemos apreciar la evolución de la Inflación durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 3**



Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador. (Boletín Estadístico 1853, 10 de julio de 2006).

### 1.3.3 Análisis del Desempleo para el período 2000 – 2005

El empleo, uno de los principales factores de producción, es un medio a través del cual las personas pueden obtener recursos para subsanar sus necesidades primordiales, así como una manera de dar un sentido de utilidad al ser humano.

El desempleo se puede definir como la parte proporcional de la población económicamente activa que se encuentra involuntariamente sin trabajo fijo<sup>12</sup>.

Los Flujos de Desempleo:

1. Personas que cambian de empleo.
2. Personas que abandonan el mercado de trabajo (Jubilados, dedicación a tareas del hogar, estudios.).
3. Personas que pierden su empleo pero que desearían seguir trabajando.
4. Personas que no buscaban trabajo y que ahora desean trabajar pero no encuentran empleo.
5. Personas que no buscan trabajo pero no entran a trabajar.
6. Personas que estaban buscando trabajo y que dejan de hacerlo por edad, desánimo, estudios.
7. Personas desempleadas que encuentran trabajo<sup>13</sup>.

En el caso ecuatoriano, a principios de la década de los noventa, el nivel de desempleo fue del 6.1%, debido a la fuerte crisis que atravesó el país durante los últimos dos años de dicha década, el porcentaje de desempleados creció de manera crítica al 14.4%. A continuación presentamos un cuadro que muestra los movimientos de los niveles de desempleo del país durante el período 2000 – 2005, procediendo luego a detallar año a año lo que sucedió con esta variable macroeconómica.

---

<sup>12</sup> Glosario del libro Breve Historia Económica del Ecuador. ACOSTA, Alberto. Ecuador. 2001. Corporación Editorial Nacional. 2da. edición. (Pág. 284).

<sup>13</sup> DORNBUSCH, Rudiger y FISHER, Stanley. Macroeconomía. España. 1994. McGraw-Hill. Sexta Edición, Pág. 230.

**Tabla No. 4****DESEMPLEO EN EL ECUADOR DURANTE EL PERIODO 2000 - 2005**

<b>AÑOS</b>	<b>DESOCUPACIÓN</b>	<b>SUBOCUPACIÓN</b>
2000	9%	66,5%
2001	10,9%	62,7%
2002	9,2%	59,3%
2003	11,7%	62,1%
2004	10,6%%	59,3%
2005	9,82%	49,2%

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

**Año Dos Mil:** Durante este año, se registró una baja del nivel de desempleo, causada principalmente por el crecimiento de la migración. En enero el porcentaje de desocupación fue del 16.8% pasando al 10.3% en el mes de diciembre. La subocupación anual fue del 53.2%, habiendo registrado en enero el 46.5% y luego 49.9% en diciembre. Finalmente, el nivel anual de desempleo fue del 9%.

**Año Dos Mil Uno:** Así como en el año dos mil, este año se vio marcado por una tendencia hacia la baja de las tasas de desocupación y subocupación, así mismo causada por la migración, fenómeno originado por la escasez de fuentes de trabajo y por los bajos niveles de ingreso percibido por los trabajadores. Los datos de la evolución de las tasas de desocupación y subocupación registraron los siguientes movimientos: la desocupación bajó de 10.8% en enero a 8.1% en diciembre, mientras que la subocupación total pasó de 56.7% a 34.9% en igual período. El año cerró registrando un nivel del 10.9% de desempleo total.

**Año Dos Mil Dos:** Este año, a diferencia del anterior, se registró una disminución de los niveles de desocupación y subocupación, este escenario positivo se dio gracias a la recuperación del empleo formal remunerado con salarios por encima del unificado.

En el mes de enero la desocupación total fue del 8,1%, disminuyendo hasta el 7,7% en diciembre. En cuanto a la subocupación, pasó de 41,1% en enero a 30,7% en diciembre. El porcentaje anual de desempleo fue de 9,2%.

**Año Dos Mil Tres:** En este año se expidió la Ley de Servicio Civil y Carrera Administrativa y de Unificación y de Homologación de las Remuneraciones del Sector Público. La tasa de desempleo se situó en el 11,7%, presentando así un aumento respecto a la tasa del año anterior. Como resultado de la dolarización las tasas de desempleo y subempleo tienden a bajar rápidamente, según como lo pudimos apreciar durante los años 2001 y 2002. Sin embargo, en el mes de febrero de 2003 los principales indicadores del mercado laboral suben, por la utilización de una base poblacional más amplia en las ciudades de Quito, Guayaquil y Cuenca, de acuerdo a los nuevos datos del censo poblacional realizado en el año 2001.

**Año Dos Mil Cuatro:** De acuerdo a las encuestas de la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO), la tasa de desempleo a fin de período habría descendido a 9,9% en el 2004, mientras que en promedio se ubicó en un 10,6%. Este repunte del desempleo coincide con la desaceleración económica observada en algunas actividades del sector moderno el cual absorbe parte importante de la fuerza laboral. Entre estas industrias se encuentra la de manufactura, cuyo crecimiento pasó de 3,1% a 2,6% entre 2003 y 2004, así como las actividades de hoteles y restaurantes, cuyo crecimiento fue menor en el 2004 (1,7%). Otro de los factores que explica el incremento del desempleo durante el año 2004 fue el aumento de la oferta laboral que pasó de 2,69% a 3,75% en el 2003 y 2004, respectivamente.

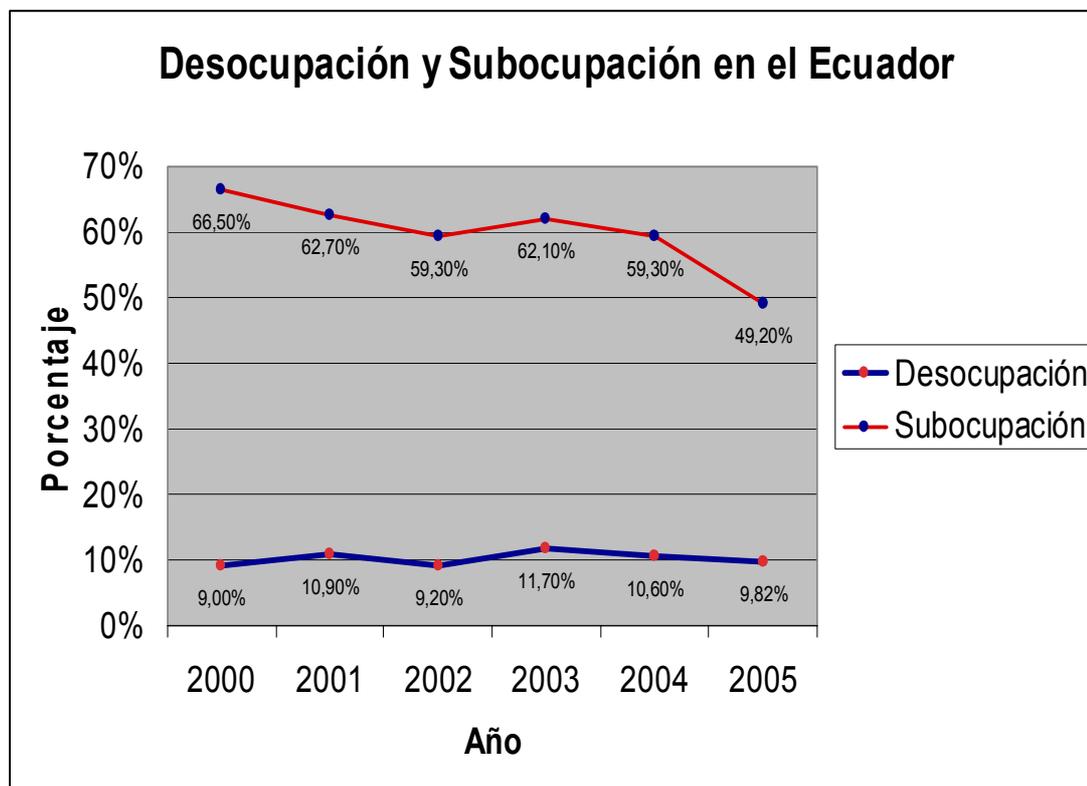
**Año Dos Mil Cinco:** Al concluir este año, se registró una baja del nivel de desempleo con respecto al año anterior, ubicándose en el 9,82%, a pesar de esta cifra, el número de personas con estabilidad laboral y económica no creció ya que se el índice de subempleo mantuvo un nivel exagerado llegando a registrar un 49,2% lo que no dice que la mitad de la población ecuatoriana no logra ingresos laborales suficientes para acceder a un adecuado nivel de vida<sup>14</sup>.

---

<sup>14</sup> CADENA, Lenín y LOPEZ, Susana. Análisis de Coyuntura Económica del Ecuador. 2005, ILDIS – FLACSO.

En el siguiente gráfico podemos apreciar los porcentajes de desempleo y subocupación del Ecuador durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 4**



Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### 1.3.4 Análisis del Sector Externo: Balanza Comercial y Balanza de Pagos para el período 2000 – 2005

**BALANZA COMERCIAL:** Es la diferencia entre exportaciones e importaciones; el registro de las importaciones y exportaciones de un país durante un período de tiempo.

Las importaciones se refieren a los gastos que las personas, las empresas o el gobierno hacen en bienes y servicios que se producen en otros países y que se traen desde esos otros países a él.

Las exportaciones son los bienes y servicios que se producen en el país y que se venden y envían a clientes de otros países.

**Balanza Comercial** = exportaciones – importaciones

Esta diferencia, según cuales sean las importaciones y las exportaciones en un momento determinado, podría ser positiva (lo cual se denomina superávit comercial) o negativa (lo cual se denomina déficit comercial). Se dice que existe un déficit cuando una cantidad es menor a otra con la cual se compara. Por lo tanto podemos decir que hay déficit comercial cuando la cantidad de bienes y servicios que un país exporta es menor que la cantidad de bienes que importa. Por el contrario, un superávit comercial implica que la cantidad de bienes y servicios que un país exporta es mayor a la cantidad de bienes que importa.

Es muy importante para cualquier país tener una balanza comercial positiva; es decir, en superávit, porque de esta forma están entrando más recursos al país a través de las ganancias de las exportaciones que los recursos que salen por el pago de las importaciones, ya que los productores nacionales y la economía en general tienen mayores recursos para realizar sus actividades y desarrollar otras nuevas y, así, incentivar y desarrollar la economía nacional<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Información obtenida de la página Web (<http://es.wikipedia.org>).

A continuación presentamos un cuadro que muestra la evolución de la balanza comercial del país durante el período 2000 – 2005.

**Tabla No. 5**  
**EVOLUCIÓN DE LA BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR PERÍODO**  
**2000 2005**

<b>Año</b>	<b>Exportaciones FOB (Millones de \$).</b>	<b>Importaciones FOB (Millones de \$.)</b>	<b>BALANZA COMERCIAL (Millones de \$.)</b>
2000	4.926,63	3.468,63	1.458,00
2001	4.678,44	4.980,56	-302,12
2002	5.036,12	6.005,59	-969,47
2003	6.222,69	6.254,24	-31,55
2004	7.752,89	7.575,17	177,72
2005	10.100,03	9.568,36	531,67

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

**BALANZA DE PAGOS:** Es el registro de las transacciones de los residentes de un país con el resto del mundo. Existen dos grandes cuentas en la balanza de pagos: la cuenta corriente y la cuenta de capital. La cuenta corriente registra el comercio de bienes y servicios, así como las transferencias. Los servicios comprenden los fletes, los pagos de royalties y los intereses. Los servicios también comprenden la renta neta de inversiones, los intereses y los beneficios de los activos que tenemos en el extranjero menos la renta que perciben los extranjeros por los activos que poseen en un país.

Las transferencias están formadas por las remesas, las donaciones y las ayudas. La balanza comercial registra simplemente el comercio de bienes. Sumando el comercio de servicios y las transferencias netas, obtenemos la balanza por cuenta corriente.

La regla elemental de la contabilidad de la balanza de pagos es que cualquier transacción que da lugar a un pago por parte de los residentes de un país es una partida del debe en la balanza de pagos de ese país. Así, por ejemplo, las importaciones de automóviles, las donaciones a extranjeros, la compra de tierra en otro país o la realización de un depósito en un banco extranjero, son todas ellas partidas del debe. En cambio, son partidas del haber, por ejemplo, las ventas de aviones de un país a otros, los pagos que efectúan los extranjeros por licencias para utilizar tecnología, las pensiones extranjeras que reciben los residentes de un país y las compras extranjeras de activos.

La cuenta corriente muestra un superávit si las exportaciones son superiores a las importaciones más las transferencias netas a extranjeros, es decir, si los ingresos procedentes del comercio de bienes y servicios y las transferencias son superiores a los pagos por estos conceptos.

La cuenta de capital registra las compras y ventas de activos, como acciones, bonos y tierra. Muestra un superávit –también llamado entrada de capital- cuando los ingresos procedentes de la venta de acciones, obligaciones, tierra, depósitos bancarios y otros activos son superiores a los pagos por las propias compras de activos extranjeros<sup>16</sup>.

---

<sup>16</sup> DORNBUSCH, Rudiger y FISHER, Stanley. Macroeconomía. España. 1994. McGraw-Hill. Sexta Edición, Pág. 167.

A continuación presentamos un cuadro que muestra la evolución de la balanza de pagos del país durante el período 2000 – 2005.

**Tabla No. 6**  
**EVOLUCIÓN DE LA BALANZA DE PAGOS EN EL ECUADOR PERÍODO**  
**2000 - 2005**

<b>Año</b>	<b>BALANZA DE PAGOS</b> (en millones de \$)
2000	-5.707,3
2001	-230,1
2002	-127,5
2003	136,4
2004	281,0
2005	674,20

Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Ahora, procederemos a analizar año a año lo acontecido con las variables Balanza Comercial y Balanza de Pagos del sector externo de la economía ecuatoriana durante el período 2000 – 2005.

**Año Dos Mil:** En el contexto de una economía dolarizada el sector externo se convirtió en la fuente generadora del circulante para el desenvolvimiento de la actividad productiva, por lo tanto, los cambios en la liquidez de la economía dependieron en gran parte del resultado de la Balanza de Pagos. La Balanza Comercial en el año 2000, presentó un superávit de \$1.458 millones de dólares, esto no fue producto de una positiva evolución del sector exportador privado, sino mas bien derivó de un comportamiento favorable del precio del petróleo en los mercados internacionales y de un bajo nivel de importaciones producto de la profunda caída de la actividad económica en el año 1999 y a la gran devaluación realizada al momento

de entrar al proceso de dolarización en enero del año 2000. La Balanza de Pagos registró un déficit de \$ 5.707,3 millones de dólares.

**Año Dos Mil Uno:** Luego de haber registrado saldos positivos durante los años 1999 y 2000, los resultados al cierre del año 2001, reflejaron un déficit de en la cuenta corriente de \$ 735 millones equivalente a 4.1% del PIB, confirmando la tendencia deficitaria que se observó desde mediados del año 2000. Este resultado fue originado por una fuerte contracción en el saldo de la balanza comercial, como resultado de la reducción del precio internacional del petróleo y por una notable recuperación de las importaciones las mismas que están directamente asociadas con el crecimiento económico. El saldo final de la Balanza Comercial fue de un déficit de \$ 302,12 millones de dólares, mientras que el saldo final de la Balanza de Pagos fue de un déficit de \$ 230,1 millones de dólares.

**Año Dos Mil Dos:** Para el mes de diciembre de este año, el déficit de la Balanza Comercial total alcanzó un saldo de \$ 1.004 millones, equivalente al 4,1% del PIB, frente a \$ 397.2 millones en el 2001. El continuo deterioro de esta cuenta estuvo vinculado a un descenso en el volumen de la exportación petrolera, una reducción de los precios internacionales de los principales productos de exportación no petroleros (banano y camarón), una continua apreciación del tipo de cambio real que afectó a ciertos sectores dedicados a la exportación, todo esto unido a una fuerte demanda interna de las importaciones que se explicó en parte por la construcción del OCP y la recuperación en la tasa de consumo doméstico. El saldo final de la Balanza Comercial fue de un déficit de \$ 969,47 millones de dólares, mientras que el saldo final de la Balanza de Pagos fue de \$ 127,5 millones de dólares.

**Año Dos Mil Tres:** El desempeño del sector externo, durante el año 2003, se vio principalmente favorecido por un positivo comportamiento de los precios de los principales productos de exportación en el mercado internacional, ingresos a los que se suma el importante flujo de remesas enviadas por los migrantes. La inversión extranjera directa, por su parte, principalmente aquella destinada al área petrolera, mostró un gran dinamismo asociado a las actividades de exploración y explotación de pozos, una vez que entró en funcionamiento el oleoducto OCP. Estos factores en su conjunto, permitieron básicamente financiar y reducir el déficit en cuenta corriente

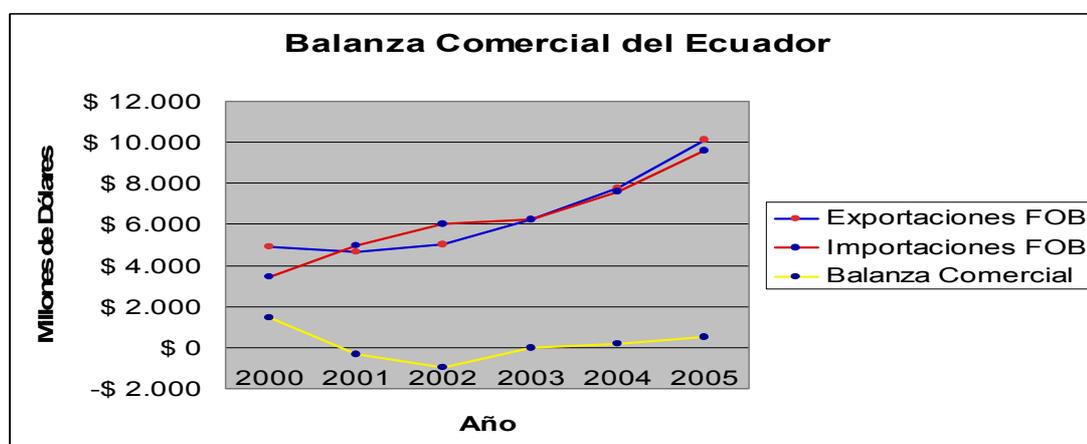
con respecto al año 2002. El saldo final de la Balanza Comercial fue de un déficit de \$ 31,55 millones de dólares, mientras que el saldo final de la Balanza de Pagos fue de \$ 136,4 millones de dólares.

**Año Dos Mil Cuatro:** Como resultado del comportamiento de la economía real, el país requirió ahorro interno para financiar el crecimiento del ritmo de la actividad económica. A diciembre de 2004, el saldo de la cuenta corriente de la balanza de pagos, en términos del PIB, presentó un saldo deficitario de 0,5% equivalente a \$ -166,2 millones. Este déficit se financió básicamente con recursos provenientes de la inversión extranjera directa y un mayor nivel de endeudamiento por parte del sector privado. El saldo final de la Balanza Comercial fue de un déficit de \$ 177,72 millones de dólares, mientras que el saldo final de la Balanza de Pagos fue de \$ 281 millones de dólares.

**Año Dos Mil Cinco:** El saldo final de la Balanza Comercial fue de un déficit de \$ 531,67 millones de dólares, mientras que el saldo final de la Balanza de Pagos fue de \$ 674,20 millones de dólares. Estos valores fueron consecuencia de mayores niveles de exportaciones y elevaciones en los niveles de los precios internacionales de crudo.

En el siguiente gráfico podemos apreciar la evolución tanto de la balanza comercial de nuestro país a valor FOB, durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 5**

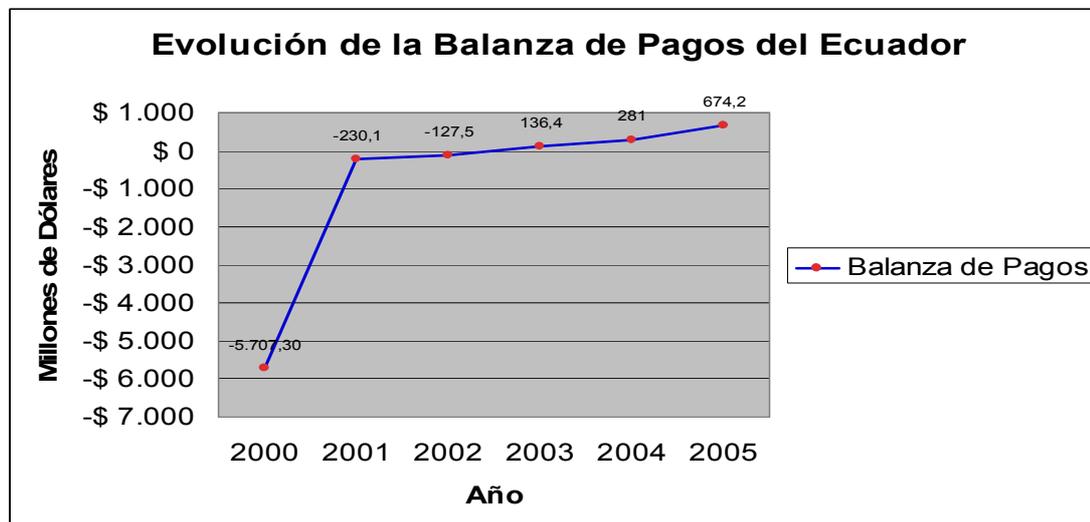


Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Presentamos también el siguiente gráfico con la evolución de la balanza de pagos en valor FOB de nuestro país durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 6**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### **1.3.5 Análisis del Déficit o Superávit producto de las operaciones del Sector Público No Financiero, para el período 2000 – 2005.**

Como ya se mencionó anteriormente, al cierre de cada año fiscal, las operaciones del Sector Público No Financiero (SPNF) pueden resultar en un Déficit o en un Superávit.

Las operaciones del SPNF comprenden por el lado de los Ingresos a los siguientes rubros:

- Ingresos Petroleros: Por exportaciones y por venta de derivados.
- Ingresos No Petroleros: Impuestos (IVA, ICE, a la renta, a la circulación de capitales, arancelarios, entre otros.)

Por el lado de los Gastos, la clasificación y el contenido de los rubros de las operaciones del SPNF es la siguiente:

- Gastos Corrientes: Intereses, Sueldos, Compra de bienes y servicios, entre otros.
- Gastos de Capital: Formación bruta de capital fijo (Gobierno Central, empresas públicas no financieras, Gobiernos seccionales, entre otros).

En el siguiente cuadro, podemos observar los resultados fiscales globales para los años comprendidos en el período 2000 – 2005.

**Tabla No. 7**  
**EVOLUCIÓN DEL RESULTADO FISCAL EN EL ECUADOR PERÍODO**  
**2000 – 2005**

<b>Año</b>	<b>DEFICIT (-) O SUPERÁVIT (+)</b> <small>(en millones de \$)</small>
2000	237,1
2001	7,7
2002	199,6
2003	454,1
2004	683,4
2005	266,2

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

A continuación procederemos a analizar año por año los resultados de las operaciones del SPNF durante nuestro periodo de estudio comprendido entre los años 2000 – 2005.

**Año Dos Mil:** En este año el SPNF alcanzó un superávit importante a nivel global de \$ 237,1 millones (1,49% del PIB). Este resultado fiscal, se debió, entre otros factores, a la favorable coyuntura petrolera, aunque también se adoptaron una serie de acciones y medidas de política económica entre las cuales se destacaron las siguientes: Incrementos en los precios de los derivados del petróleo para consumo interno, la liberalización de la importación de combustibles, la autorización de incrementos salariales, incrementos del bono solidario, reestructuración de la deuda Brady con tenedores privados, eliminación del impuesto a la Circulación de Capitales (la misma que se aplicó desde enero de 2001).

**Año Dos Mil Uno:** En este año, las operaciones fiscales del SPNF reflejaron un superávit de \$ 7,7 millones lo que significó 0,04% del PIB (aproximadamente uno por ciento menos que el año anterior). La disminución del resultado global se debió entre otros factores a la baja del precio del barril de petróleo (de \$ 24,9 en el año 2000 a \$19.1 en el año 2001), sin embargo, se observó un aumento en los niveles de recaudación tributaria (14% del PIB frente a 12.1% del PIB en el año 2000). Los gastos totales del SPNF, se redujeron en aproximadamente 0,8% respecto al año 2000, esto se explica por una reducción en los gastos corrientes y un incremento en los gastos de capital e inversión.

**Año Dos Mil Dos:** El resultado de las operaciones del SPNF de este año fue un superávit de \$ 199,6 millones (0,82% del PIB), esto fue posible gracias a un incremento en la recaudación tributaria y a los ingresos de autogestión de las entidades y organismos del Gobierno Central. Por el lado de los gastos, se incrementó el rubro de sueldos y salarios, el gasto de capital e inversión se redujo y también se redujeron los pagos de intereses de la deuda pública.

**Año Dos Mil Tres:** Durante este año, el SPNF registró un superávit de \$ 454,1 millones (1,67% del PIB), esto se debió al ajuste en las cuentas por pagar, efectuado por parte del Tesoro Nacional, por \$ 130 millones. En este año la reducción de los

ingresos totales de un 0,8% del PIB, se vio compensada por una restricción del gasto en un 1,1% del PIB en comparación al año 2002. La mencionada reducción de los ingresos totales se debió a la contracción de la recaudación de los ingresos no petroleros en orden del 0,7% del PIB y la reducción de un superávit operacional de las empresas públicas de 0,4% del PIB. En este año la recaudación tributaria fue del orden del 11,4% del PIB.

**Año Dos Mil Cuatro:** Las operaciones del SPNF de este año registraron un superávit global de \$683,4 millones de dólares (2,3% del PIB), el mismo que superó en 0,1% al resultado esperado por el Ministerio de Economía y Finanzas para ese año, y en 0,6% al resultado de 2003. El ingreso por concepto de la producción y exportación petrolera durante el año 2004 fue superior en 0,5% del PIB al monto programado y 0,9% mayor al monto observado en el 2003. El mayor flujo de recursos provenientes de las exportaciones petroleras (\$ 542 millones más que en 2003), se explica por la favorable evolución de los precios de venta internacional de crudo y por el importante incremento en la producción de las compañías privadas. Así también dentro de los ingresos no petroleros, la recaudación tributaria superó en 0,9% al ingreso programado y en 0,2% a la recaudación efectiva del año 2003.

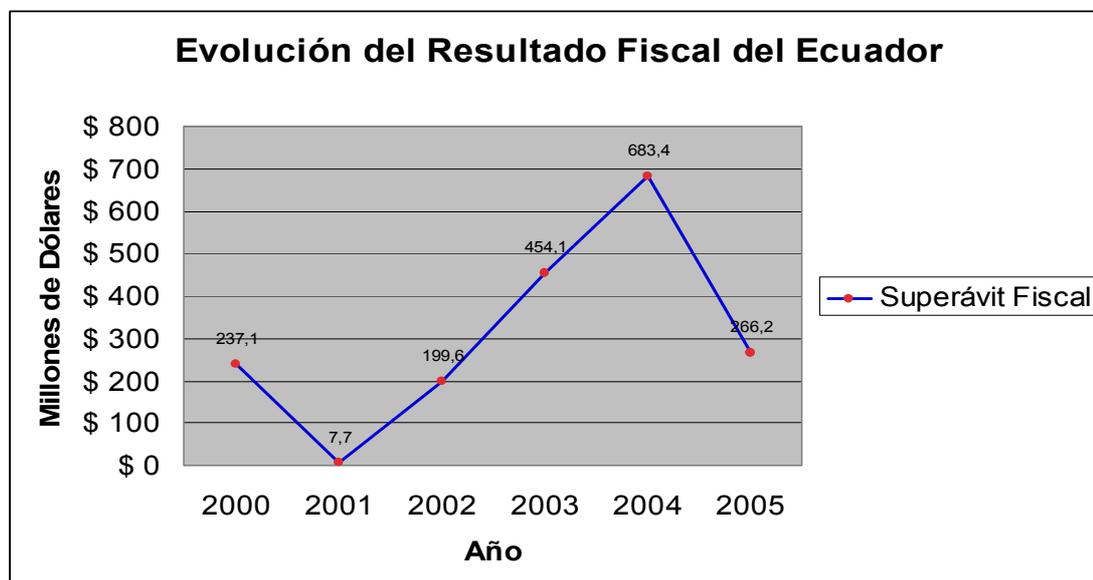
**Año Dos Mil Cinco:** En este año, el SPNF registró un superávit de \$ 266,2 millones, (0,73% del PIB), estos valores fueron significativamente menores a los alcanzados durante el año 2005, en esto podemos encontrar una explicación de tipo político ya que durante este año el país tuvo cuatro Ministros de Economía y Finanzas distintos. Mientras duró, el Gobierno de Lucio Gutiérrez justificó su política económica, con marcado rasgo fiscalista, en una discutible estabilidad macroeconómica conseguida mediante la reducción de gastos y ampliación de ingresos tributarios. Las posteriores iniciativas de cambio, sumaron entre sus logros la modificación de la Ley Orgánica de Responsabilidad, Estabilización y Transparencia Fiscal (LOREYFT), y la redistribución del Fondo de Estabilización, Inversión y Reducción del Endeudamiento Público (FEIREP)<sup>17</sup>.

---

<sup>17</sup> CADENA, Lenín y LOPEZ, Susana. Análisis de Coyuntura Económica del Ecuador. 2005, ILDIS – FLACSO.

En el siguiente gráfico podemos apreciar la evolución del resultado fiscal de nuestro país para nuestro período de estudio:

**Gráfico No. 7**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

**Conclusión:** A lo largo de este capítulo hemos analizado la composición de la deuda pública y su evolución a lo largo del período 1995 – 2005. Hemos podido observar que el año en el cual la deuda pública alcanzó su mayor nivel fue 1999 debido a la disminución de los niveles de producción, esta situación cambió con la reestructuración de la deuda con el Club de París en el año 2000 y la renegociación de los Bonos Brady, con lo que se logró disminuir el valor de la deuda pública consolidada. En cuanto al análisis de las principales variables macroeconómicas durante el período 2000 – 2005, notamos que pese a una constante inestabilidad política, durante este lapso, la economía ecuatoriana alcanzó una estabilidad relativa frente a la profunda crisis que se labró en la década de los noventa y que alcanzó su punto más crítico en los años 1999 y 2000. Esta estabilidad se alcanzó en gran parte como consecuencia del cambio de moneda a la dolarización a través de la cual se disminuyó considerablemente la inflación y se pudieron materializar los niveles de producción propuestos como meta, por otro lado, esta medida económica no generó condiciones tan favorables en el comercio exterior y en la competitividad de los productos ecuatorianos debido a los altos costos de producción.

# CAPITULO 2

**CONSTRUCCION DE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y DE  
SOSTENIBILIDAD FISCAL PARA EL ESTADO ECUATORIANO**

## CAPITULO 2

### **CONSTRUCCION DE INDICADORES DE ENDEUDAMIENTO Y DE SOSTENIBILIDAD FISCAL PARA EL ESTADO ECUATORIANO**

**Introducción:** El segundo capítulo del presente estudio, contemplará la construcción de indicadores tanto de Endeudamiento como de Sostenibilidad Fiscal para el período 2000 - 2005, estos indicadores son:

- Deuda Pública con relación a: Deuda Externa Total, PIB, Ingresos Públicos y Exportaciones de Bienes y Servicios.
- Amortización de la Deuda / Nuevos Desembolsos.
- Pago de Intereses / PIB
- Deuda Pública Total Per Cápita
- Servicio de la Deuda Pública Externa / Exportaciones
- Indicador de Brecha Primaria de Corto Plazo
- Déficit Primario Macroajustado
- Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón Deuda/PIB

Mediante la construcción de estos indicadores podremos analizar de manera minuciosa la evolución del endeudamiento público del país para nuestro período de estudio. Con la información que se obtenga luego de este análisis nos será posible establecer el escenario teórico sobre el efecto que tendrían las variaciones del flujo de capitales externos sobre la deuda pública y finalmente podremos comparar los resultados con nuestra hipótesis inicial.

## 2.1 Indicadores de Endeudamiento Público para el Estado Ecuatoriano

Los indicadores de deuda pública nos dan una primera información acerca de su sostenibilidad. Son indicadores *ex post*, es decir, presentan los hechos en contraste con los indicadores de sostenibilidad, que nos proporcionan *ex ante* la magnitud del ajuste fiscal permanente necesario para que la deuda se vuelva sostenible<sup>18</sup>.

### 2.1.1 Deuda Pública Externa como proporción de la Deuda Pública Total.

En el siguiente cuadro podremos observar la relación porcentual entre la deuda pública externa y la deuda pública total para nuestro período de estudio.

**Tabla No. 8**  
**DEUDA PÚBLICA EXTERNA / DEUDA PÚBLICA TOTAL**

<b>Año</b>	<b>DEUDA PUBLICA EXTERNA / DEUDA PÚBLICA TOTAL</b>
2000	80 %
2001	80 %
2002	80%
2003	79%
2004	76%
2005	74,6%

Elaborado por: Los Autores.

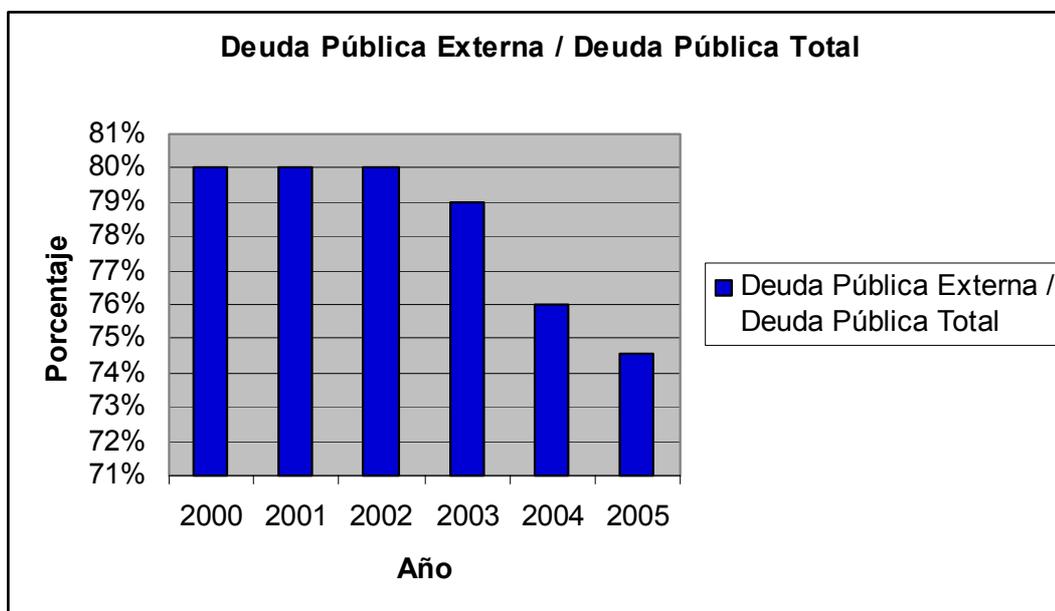
Fuente: Banco Central del Ecuador.

Como podemos observar, en todos los años analizados, la deuda externa representa más de las tres cuartas partes de la deuda pública total, esto significa que lo que acontece con la deuda pública externa, determina en gran parte el comportamiento de la deuda pública total.

<sup>18</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países norteros de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los porcentajes de la deuda pública externa respecto a la deuda pública total durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 8**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### **2.1.2 Deuda Pública como porcentaje del Producto Interno Bruto.**

El indicador Deuda Pública / PIB es uno de los más utilizados en los análisis de deuda pública. Sin embargo no existe un consenso acerca de que nivel de deuda es “peligroso”. De hecho, los valores críticos varían considerablemente de acuerdo con el tipo de economía al que se aplica. Un valor considerado aceptable para los países industrializados se considera demasiado peligroso para los países en desarrollo. Por ejemplo, uno de los criterios del Tratado de Maastricht para la adopción de la moneda común en la Unión Europea fue el de tener la deuda pública por debajo del 60% del PIB. En cambio, el FMI (2003) opina que el nivel sostenible de la deuda pública en las economías emergentes es de sólo el 25% del PIB. Este nivel muy bajo, aunque controversial, es consecuencia de los cambios ocurridos en la economía mundial en los últimos 35 años.

En un mundo cada vez más globalizado, con el capital financiero atravesando sin dificultades las fronteras de los países, la estabilidad macroeconómica y financiera internacional es un bien público global. Sin embargo, la provisión mundial de este bien público en la actualidad es muy deficiente. En consecuencia, la arquitectura financiera internacional existente obliga a los países a asumir de manera individual el costo de la estabilidad macroeconómica... Sea como sea, estamos en un mundo donde la sostenibilidad de la deuda pública se ve como un problema exclusivo de los países individuales. Por lo tanto es casi inevitable aceptar que el valor crítico de esa sostenibilidad sea solamente 25% del PIB.

Otro valor crítico que recomienda el Fondo (FMI 2002) es el de 40% del PIB. Debajo de esta proporción la probabilidad de que ocurra una crisis de la deuda es inferior a 5%. Sin embargo, la probabilidad de crisis aumenta a un rango del 15% a 20% cuando se sobrepasa el nivel de deuda equivalente al 40% del PIB. En otras palabras la relación entre la probabilidad de crisis de deuda y el nivel de la deuda no es lineal<sup>19</sup>.

A continuación presentaremos el cuadro con los valores de la relación Deuda Pública Total / PIB para el período 2000 – 2005:

---

<sup>19</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países nortños de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

**Tabla No. 9**

**Deuda Pública Total como porcentaje del PIB**

<b>Año</b>	<b>Deuda Pública Total como porcentaje del PIB</b>
2000	88,9%
2001	84,45%
2002	80,93%
2003	80,02%
2004	74,45%
2005	71,66%

Elaborado por: Los Autores

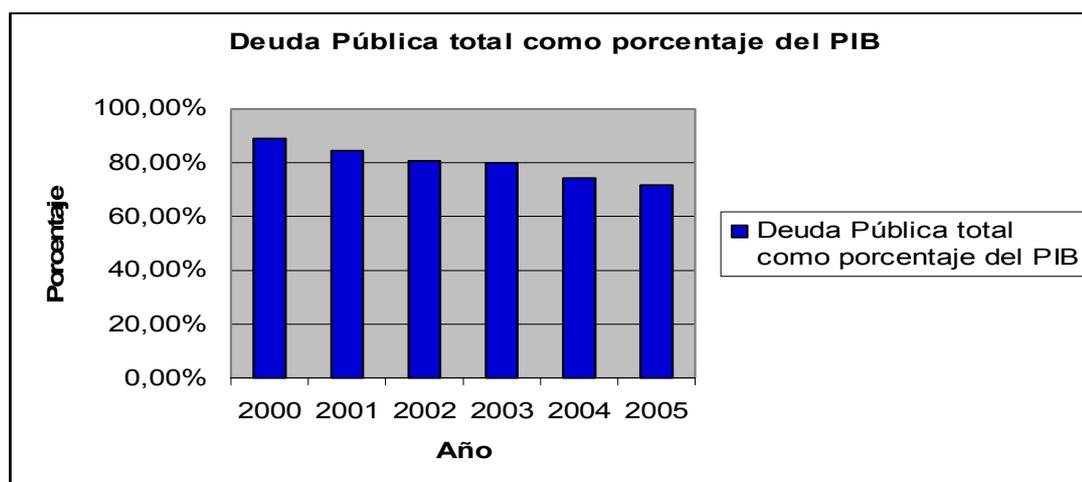
Fuente: Banco Central del Ecuador.

Como hemos podido observar en el cuadro presentado, en todos los años de estudio, el porcentaje de la Deuda Pública Total con respecto al PIB, supera el 70%.

Es notable también que durante este período la tendencia del indicador es decreciente pues disminuye anualmente. Si tomamos en cuenta los niveles críticos aceptables recomendados por el FMI del 25% o del 40%, es evidente que el Ecuador ha superado estos niveles de una manera alarmante.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los porcentajes de la deuda pública total con respecto al PIB durante nuestro período de estudio

**Gráfico No. 9**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### **2.1.3 Deuda Pública Total como porcentaje de los Ingresos Públicos.**

Este indicador nos servirá para matizar la relación entre Deuda Pública y PIB, ya que podremos observar la carga sobre la capacidad del fisco para captar ingresos. A continuación presentamos el cuadro con los valores del indicador Deuda Pública Total / Ingresos Públicos:

**Tabla No. 10**

### **Deuda Pública Total como porcentaje de los Ingresos Públicos**

<b>Año</b>	<b>Deuda Pública Total como porcentaje de los Ingresos Públicos</b>
2000	343%
2001	286%
2002	222%
2003	210%
2004	178%
2005	159%

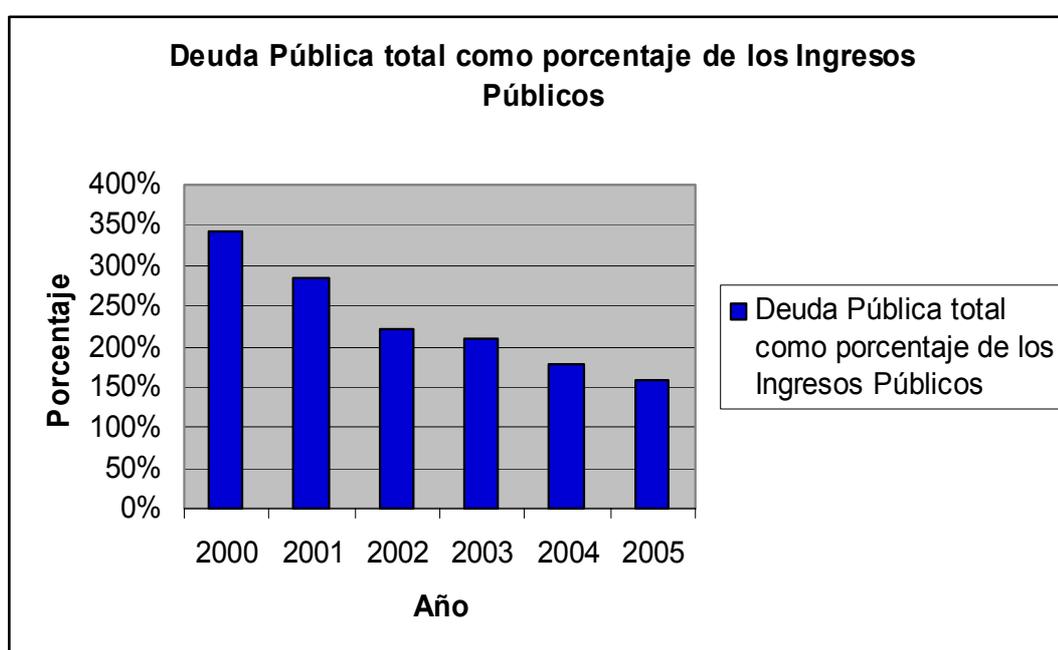
Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Como podemos observar, a principios de la década, la deuda pública total correspondía a más de tres veces los ingresos públicos, esta relación disminuyó durante el período gracias a la estabilización de la economía producto de la dolarización.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los porcentajes de la deuda pública total con respecto a los ingresos públicos durante nuestro período de estudio:

**Gráfico No. 10**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

#### **2.1.4 Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones de Bienes y Servicios.**

Al analizar este indicador, podremos determinar la carga de la deuda pública externa sobre las exportaciones de bienes y servicios, o sea sobre la capacidad de generar nuevas divisas. A continuación presentamos el cuadro:

**Tabla No. 11**  
**Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones de Bienes y Servicios**

Año	Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones de Bienes y Servicios
2000	230%
2001	243%
2002	226%
2003	184%
2004	142%
2005	107%

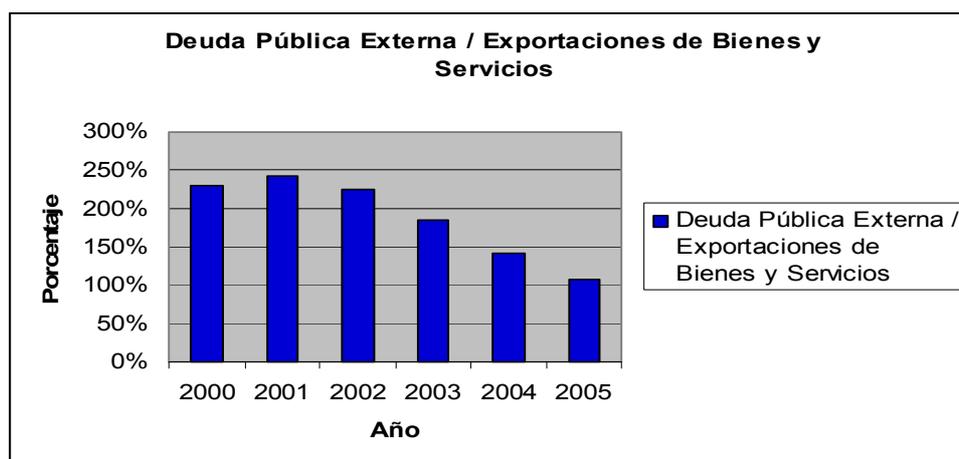
Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Al igual que en el indicador anterior, podemos observar que el cuadro no presenta valores favorables y que en los primeros años del quinquenio en estudio la deuda pública externa duplica el valor de las exportaciones de bienes y servicios. No es sino hasta el año dos mil cuatro que empezamos a observar una disminución en este porcentaje, esto debido a la mejora de los niveles de exportaciones. Al final del periodo observamos que las cifras de las exportaciones y de la deuda pública externa se encuentran casi a la par.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los porcentajes de la deuda pública externa con respecto a las exportaciones de bienes y servicios durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 11**



Elaborado por: Los Autores

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### 2.1.5 Razón entre la amortización de la deuda y los nuevos desembolsos.

A este indicador se le denomina razón rotatoria o *revolving ratio*, cuando esta razón es superior a 100, la deuda no se financia con nueva deuda. En su defecto, cuando el ratio es inferior a 100, la deuda se financia con una nueva deuda, prologándose así la dinámica de endeudamiento existente<sup>20</sup>. A continuación presentamos los datos para el caso ecuatoriano en el siguiente cuadro:

**Tabla No. 12**

### RAZÓN ENTRE A LA AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA Y LOS NUEVOS DESEMBOLOSOS

AÑOS	AMORTIZACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA	NUEVOS DESEMBOLOSOS	RAZÓN
2000	7.654,5	1.379,8	554,75
2001	1.857,2	1.386,2	133,98
2002	1.536,1	1.229,5	124,93
2003	1.748	1.816,2	96,24
2004	3.069	3.010,9	101,93
2005	3.294,5	1.210,78	272,09

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

<sup>20</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países norteros de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

Como podemos observar en el cuadro anterior, en todos los años exceptuando el año 2003, el *revolving ratio* es superior a 100, esto significa que durante este período la deuda pública no ha sido financiada con nuevas obligaciones. En el año 2000, el valor de las amortizaciones registró un aumento abrupto debido a la refinanciación de deuda por el monto de \$ 5.572,8 millones de dólares.

### 2.1.6 Pago de Intereses de la Deuda Pública como porcentaje del PIB.

El pago de intereses de la deuda pública como porcentaje del PIB nos muestra qué tan onerosos son para el país esos intereses. El valor crítico que se menciona en la literatura especializada se ubica en el 3% del PIB<sup>21</sup>.

**Tabla No. 13**  
**PAGO DE INTERESES DE LA DEUDA PÚBLICA COMO PORCENTAJE DEL PIB**

AÑOS	Pago de Intereses de la Deuda Pública como porcentaje del PIB
2000	7,71%
2001	6,18%
2002	3,82%
2003	3,33%
2004	2,87%
2005	2,83%

Elaborado por: Los Autores.

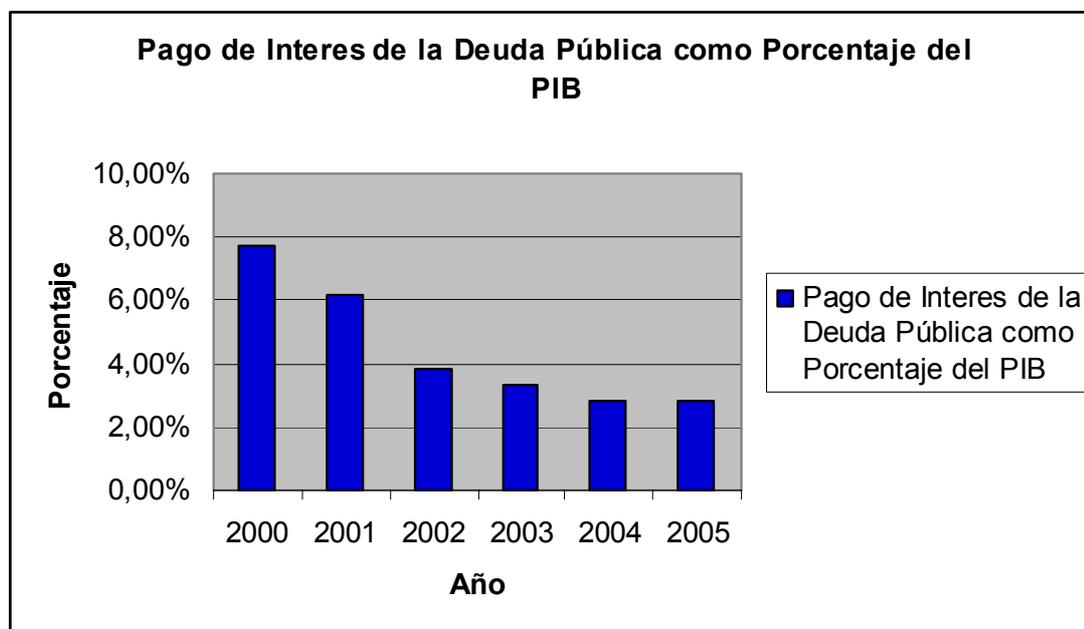
Fuente: Banco Central del Ecuador.

Considerando el valor crítico anteriormente señalado según el pago de intereses como porcentaje del PIB es aceptable en un nivel de hasta el 3%, observamos que para el caso ecuatoriano a partir del año 2002 se registran niveles que bordean este valor crítico. Esto se explica por la estabilización de la economía que se dio a partir de este año producto de los efectos positivos de la dolarización de la economía.

<sup>21</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países nortños de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los porcentajes del pago de intereses de la deuda pública como porcentaje del PIB durante nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 12**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### **2.1.7 Deuda Pública Total Per Cápita**

En este punto analizaremos la Deuda Pública Total Per Cápita, es decir, a cuanto asciende la deuda pública por persona. A continuación presentamos la tabla donde podemos observar los valores de la deuda pública per cápita:

**Tabla No. 14**  
**Deuda Pública Total Per Cápita**

<b>AÑOS</b>	<b>Deuda Pública Total Per Cápita \$</b>
2000	1.151
2001	1.135
2002	1.118
2003	1.129
2004	1.116
2005	1.100

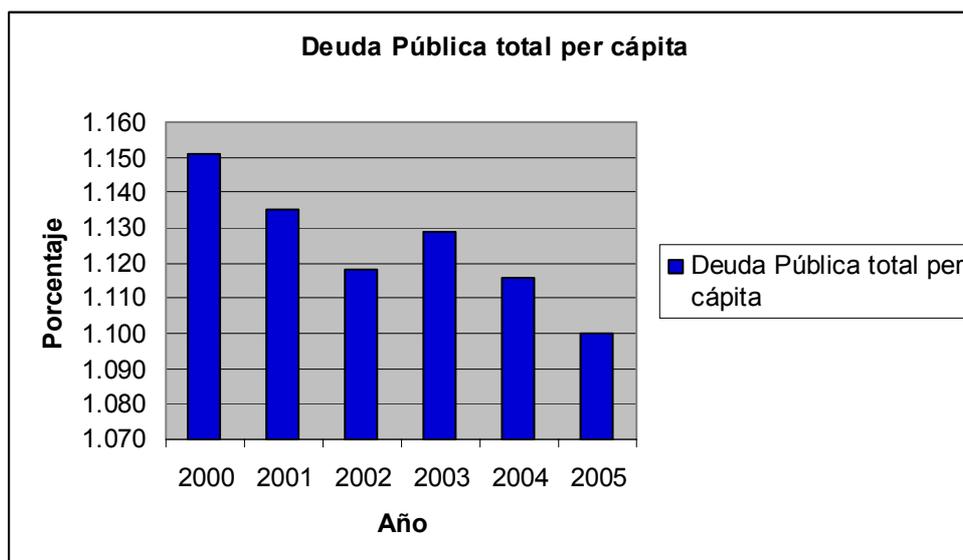
Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Como podemos observar, la deuda pública total per cápita bordea los \$ 1.100 durante todo nuestro período analizado presentando una tendencia principalmente creciente.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los valores de la deuda pública total per cápita del Ecuador para nuestro período de análisis:

**Gráfico No. 13**



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

### **2.1.8 Servicio de la Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones**

En este punto analizaremos el Servicio de la Deuda Pública Externa como porcentaje de las Exportaciones totales, el servicio es el egreso anual por concepto de deuda de los intereses más las amortizaciones.

**Tabla No. 15**

#### **Servicio de la Deuda Pública como porcentaje de las Exportaciones**

<b>AÑOS</b>	<b>Servicio de la Deuda Pública como porcentaje de las Exportaciones</b>
2000	26,80 %
2001	20,11 %
2002	21,54 %
2003	21,80 %
2004	35,54 %
2005	38,12 %

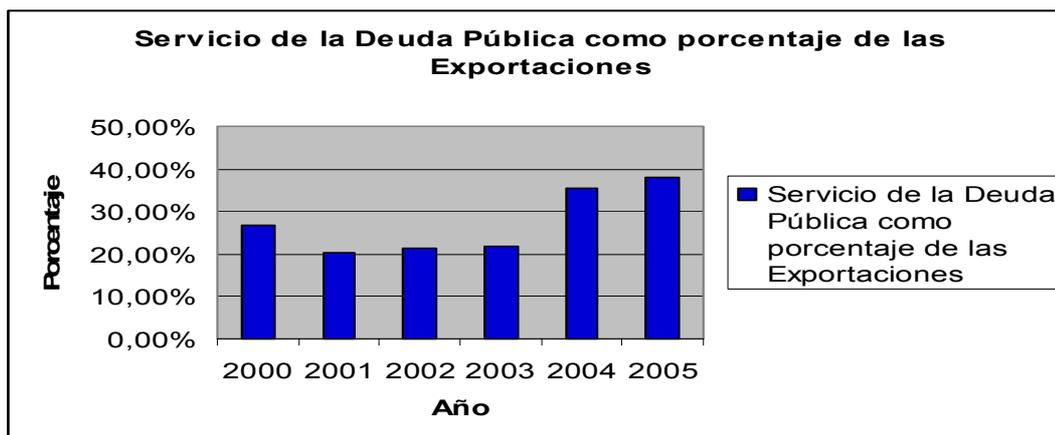
Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

Como podemos observar, el servicio de la deuda ha comprendido un porcentaje importante del total de exportaciones realizadas por nuestro país, habiendo alcanzado en el año 2005 un 38,12%.

A continuación presentamos un gráfico donde podemos observar los porcentajes del servicio de la deuda pública con respecto a las exportaciones para nuestro período de estudio:

Gráfico No. 14



Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

## 2.2 Indicadores de Sostenibilidad Fiscal para el Estado Ecuatoriano.

A continuación pasaremos a analizar los Indicadores de Sostenibilidad Fiscal, los cuales como ya mencionamos anteriormente nos proporcionan *ex ante* la magnitud del ajuste fiscal permanente necesario para que la deuda se vuelva sostenible.

### 2.2.1 Indicador de Brecha Primario de Corto Plazo

Este indicador nos proporciona el nivel del saldo primario (diferencia entre los ingresos totales y los gastos totales sin el pago de intereses) permanente necesario para estabilizar la deuda en proporción al PIB en su nivel actual. Se calcula en base a la siguiente fórmula:

$$sp^* - sp = (r_t - n_t) b - s$$

Donde  $sp^*$  es el saldo primario permanente necesario para estabilizar la deuda,  $sp$  es el saldo primario existente,  $r_t$  es la tasa de interés real tendencial,  $n_t$  es la tasa de crecimiento tendencial del PIB y  $b$  es la razón deuda/PIB. Si el saldo primario permanente es superior al saldo primario actual, la brecha primaria es positiva. Esto

significa que la política fiscal no es sostenible, ya que tiende a aumentar el nivel de la deuda en relación al PIB<sup>22</sup>.

A continuación procederemos a calcular el indicador de brecha primario para el caso ecuatoriano tomando en cuenta el año 2005<sup>23</sup>, para esto, en primera instancia desarrollaremos la fórmula calculando la tasa tendencial del PIB tomando como referencia el período desde 1975 hasta 1999. Acto seguido se calculará la tasa de interés real, la misma que se obtendrá calculando el promedio de la tasa de interés del crédito externo durante el período 2000-2005. Y finalmente, calcularemos el promedio de la razón Deuda Pública/PIB para el mismo período.

Los resultados obtenidos de los cálculos son los siguientes:

Tasa de crecimiento tendencial del PIB (1975-1999)  $n_t = 2,9\%$

Tasa de interés real de la Deuda Pública promedio (2000-2005)  $r_t = 7,08\%$

Razón Deuda Pública/PIB promedio (2000-2005)  $b = 80.1\%$

Saldo Primario actual (año 2005) =  $sp$  2.91%

Desarrollando la fórmula tendríamos el siguiente resultado:

$$sp^* - sp = (0.0708 - 0.029)0.801 - 0.0291$$

$$sp^* - sp = 0.47\%$$

$$sp^* = 3,38\%$$

---

<sup>22</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países nortteños de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

<sup>23</sup> Ver anexo 1 (Cálculo del Indicador de Brecha Primaria de Corto Plazo para el Ecuador).

Al ser la brecha primaria positiva, esto significa que el saldo primario permanente es superior al saldo primario actual con lo que se puede concluir que la política fiscal no es sostenible por lo que se deberá aumentar el nivel de la deuda en relación al PIB. El valor del saldo primario requerido para el Ecuador, considerando el nivel de ingresos fiscales actuales (los del año 2005) sería de \$ 347 millones de dólares.

### 2.2.2 Indicador del Déficit Primario Macroajustado

El segundo indicador que analizaremos en nuestro estudio es el del Déficit Primario Macroajustado, propuesto por Talvi y Végh (2000). La motivación de este indicador es la gran volatilidad de las variables macroeconómicas en América Latina, que hace que el déficit en un momento dado pueda diferir grandemente de lo que se daría en condiciones macroeconómicas normales. La solución propuesta se basa en el cálculo del déficit primario macroajustado, que es el que existiría si la economía siguiera su trayectoria de largo plazo (PIB en su nivel potencial, ingresos fiscales no afectados por situaciones coyunturales, etc.)<sup>24</sup>.

La idea básica tras este indicador es contrastar el déficit macroajustado con el valor que resulta de considerar los intereses que se están devengando efectivamente en un momento dado, junto con el nivel de la deuda y la tasa de crecimiento del país que imperan en ese momento. El indicador se define como:

$$I_t^M = \frac{(r - g)}{(1 + g)} b_{t-1} + d_t^M$$

Donde  $r$  es la tasa de interés real para el año de análisis,  $g$  es el crecimiento real en el año de análisis, y  $d_t^M$  es el déficit primario macroajustado, es decir, aquel que existiría bajo condiciones normales, en nuestro caso de estudio, este déficit será calculado como la diferencia entre el PIB real y el PIB tendencial.

---

<sup>24</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países nortños de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

La dificultad de este indicador es calcular cuales son exactamente las condiciones “normales” de una economía. El proceso utilizado por el autor Igor Paunovic en su estudio, es relativamente más sencillo, como variable sustitutiva de las condiciones normales, se usa los indicadores de la brecha de PIB tendencial con miras a determinar los años en los cuales la brecha entre el PIB real y el PIB tendencial fue mínima. Tal como se desprende de la ecuación de la fórmula, la sostenibilidad de la política fiscal requiere que este valor tome un valor igual o menor que cero. Si es mayor que cero, la deuda será insostenible en el tiempo.<sup>25</sup>

A continuación procederemos a calcular el indicador de Déficit Primario Macroajustado para el año 2005<sup>26</sup>, con esto en consideración la formula se desarrollaría con los siguientes datos:

La tasa de interés real  $r = 6.19\%$

El crecimiento real  $g = 3.93\%$

Déficit Primario Macroajustado =  $0.73\%$

Razón Deuda / PIB (año 2004)  $b_{t-1} = 74.55\%$

Desarrollando la fórmula, tenemos como resultado un Déficit Primario Macroajustado de 2.36%, valor positivo con el cual podemos concluir que la política fiscal no fue sostenible en el año 2005 ya que los niveles de deuda y los intereses devengados fueron altos con respecto al crecimiento real de la economía durante ese año.

---

<sup>25</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países nortños de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

<sup>26</sup> Ver Anexo 2 (Cálculo del Indicador del Déficit Macroajustado para el Ecuador).

### 2.2.3 Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón Deuda/PIB.

Propuesto por los autores Croce y Juan Ramón en el año 2003, este algoritmo está dado según la función de reacción de las autoridades fiscales quienes determinan un cierto nivel de la deuda pública en la relación PIB y se calcula el superávit primario necesario para alcanzarlo. Este indicador se calcula de la siguiente manera:

$$I_{sf} = \frac{1 + r_t}{1 + n_t} - \frac{sp - sp^o}{b_{t-1} - b^o}$$

Donde  $I_{sf}$  es el indicador de sostenibilidad fiscal,  $sp^o$  es el saldo primario que prevalecerá una vez que se alcance la meta en cuanto a razón deuda/PIB, y  $b^o$  es el nivel de la razón deuda/PIB que las autoridades quieren alcanzar. Lo importante de este indicador es que su módulo sea menor a 1. Si esta condición se cumple, el país estaría en posición de llegar a reducir su coeficiente de deuda pública/PIB al nivel que se propone<sup>27</sup>. Para nuestro análisis proponemos bajar esta razón diez puntos porcentuales, este es un valor referencial en base al cual demostraremos el alcance del indicador.

A continuación procederemos a calcular el Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón Deuda/PIB para el año 2005<sup>28</sup>, con esto en consideración la formula se desarrollaría con los siguientes datos:

La tasa de interés real tendencial (2000 - 2005)  $r_t = 7.08\%$

Tasa de Variación del PIB (2005)  $n_t = 3.93\%$

Razón Deuda / PIB (año 2004)  $b_{t-1} = 74.55\%$

---

<sup>27</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países nortños de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

<sup>28</sup> Ver Anexo 3 (Cálculo del Algoritmo Recursivo Derivado de la ley de movimiento Deuda/PIB para el Ecuador).

Saldo Primario actual (año 2005) = **sp** 2.91%

Razón Deuda/PIB objetivo (menor en 10% a la del 2005) **b**<sup>o</sup> = 61.66%

Saldo Primario objetivo (menor en 10% al del 2005) = **sp**<sup>o</sup> 2.62%

Desarrollando la fórmula, el Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento de la razón Deuda/PIB para el año 2005 sería igual a 1, por lo que no se cumple la condición bajo la cual el Ecuador estaría en posición de llegar a reducir la razón Deuda/PIB en el valor anteriormente propuesto.

**Conclusión:** Luego de analizar tanto los indicadores de endeudamiento público como los de sostenibilidad fiscal, podemos concluir que la situación fiscal de nuestro país es complicada, ya que indicadores como la razón Deuda/PIB, la relación entre la Deuda Pública Externa y las Exportaciones y la Deuda Pública per cápita, son excesivamente altos. A más de esto, los resultados obtenidos al calcular los tres indicadores de sostenibilidad fiscal nos demuestran que la política fiscal es insostenible en los cálculos realizados tomando como referencia el año 2005, por lo que la implementación de medidas económicas emergentes, será un gran reto para las autoridades políticas actuales.

# CAPITULO 3

**PLANTEAMIENTO DE UN ESCENARIO TEÓRICO: EFECTOS DE LAS  
VARIACIONES DEL FLUJO DE CAPITALES EXTERNOS SOBRE LA  
DEUDA PÚBLICA**

## CAPITULO 3

### **PLANTEAMIENTO DE UN ESCENARIO TEORICO**

**Introducción:** El tercer y último capítulo de esta tesis de grado, comprende el planteamiento del escenario teórico “Efectos de variaciones del flujo de capitales externos sobre la deuda pública”, el análisis de este escenario teórico nos servirá para determinar la sensibilidad de la deuda pública frente a las variaciones del flujo de capitales externos.

En la mayoría de países de Latinoamérica, la macroeconomía es extremadamente sensible y puede cambiar de manera brusca debido a factores como la recesión económica, aumentos de las tasas de interés, disminuciones del PIB, incrementos de las tasas de interés, crisis del sistema financiero bancario, disminuciones de los flujos de capitales externos, etc.. Por esta razón es importante que se realice el análisis de los efectos de una disminución del flujo de capitales externos sobre la deuda pública.

### **3.1 Efectos de variaciones del flujo de capitales externos sobre la deuda pública**

En el presente punto procederemos a analizar los efectos de las variaciones del flujo de capitales externos o choques externos, sobre la deuda pública. En una situación de choques externos caracterizada por una detención inesperada y prolongada de los flujos de capital, se pueden presentar de manera simultánea 3 efectos en el sistema económico, estos son: en primer lugar una reducción de la tasa de crecimiento de la economía como producto de un efecto recesivo originado en la disminución del capital, en segundo lugar un incremento de la tasa de interés implícita debido al incremento del riesgo de moratoria de deuda y aumento del índice de riesgo país y finalmente un aumento del servicio de la deuda originado por una disminución de los ingresos fiscales y una conversión de los pasivos contingentes en deuda pública. El momento que se presentan de manera simultánea dichos efectos, se presenta en la economía un choque externo<sup>29</sup>.

Con el propósito de poder cuantificar los efectos simultáneos de los factores negativos antes mencionados, debemos plantear supuestos macroeconómicos que simulen una situación económica adversa. Para esto, utilizaremos la crisis financiera del periodo 1999 – 2000 como referencia debido a su magnitud y a su impacto nocivo en la mayoría de variables económicas. Nuestros supuestos no contemplarán magnitudes tan extremas como las que se dieron como producto de la crisis, pero serán lo suficientemente negativas como para ilustrar los efectos de un choque externo sobre la deuda pública. Con este antecedente, nuestros supuestos son los siguientes:

- Reducción de la tasa de crecimiento de la economía en 2 desviaciones estándar respecto a la tasa promedio. Se considerará el período (1975-1999). En el año 99 la tasa de crecimiento se redujo en un -6,3%.
- Aumento de la tasa de interés implícita en 200 puntos básicos, en el año 2000 la tasa de interés fue de 7,71%.

---

<sup>29</sup> PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países norteros de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

- Aumento de la deuda pública en 10% del PIB. En el año 2000 la razón Deuda / PIB fue de 88,92%.

En base a estos supuestos, procederemos a calcular los saldos primarios requeridos y tendenciales a través del Indicador de Blanchard en su forma original<sup>30</sup>, en los cálculos utilizaremos la tasa de crecimiento tendencial del período (1975-1999) y la tasa de interés real del período (2000-2005). La fórmula para el cálculo del saldo primario requerido sería la siguiente:

$$sp^* = (r_t - n_t) b$$

En donde  $sp^*$  es el saldo primario requerido para estabilizar la razón deuda/PIB bajo las condiciones económicas actuales o tendenciales,  $r_t$  es la tasa de interés real,  $n_t$  es la tasa de crecimiento real y  $b$  es la razón deuda / PIB.

### 3.1.1 Sensibilidad de la deuda pública a una reducción de la tasa de crecimiento

Como se mencionó anteriormente, uno de los efectos principales de un choque externo, es una reducción de la tasa de crecimiento real de la economía, en nuestro caso, dicha reducción se da en base a nuestro supuesto de una disminución de dos desviaciones estándar respecto al promedio de la tasa, tomando en cuenta el período (1975-1999), lo que resulta en un valor de 6,88%. El saldo primario requerido nos indica el valor de superávit fiscal necesario en el año 2005 para mantener la razón Deuda/PIB en el nivel actual y el saldo primario tendencial requerido nos indica el valor necesario para mantener dicha razón considerando las condiciones del período (2000 – 2005). El cálculo del saldo primario requerido y del saldo primario tendencial requerido se presenta a continuación<sup>31</sup>:

Tasa de interés real del año 2005  $r_t = 6,19\%$ .

Tasa de crecimiento del año 2005 menos dos desviaciones estándar  $n_t = -2,95\%$

<sup>30</sup> Este indicador se calculará de igual forma tal como se lo hizo en el capítulo 2.

<sup>31</sup> Ver Anexo 4 (Cálculo del Saldo Primario requerido y del Saldo Primario Requerido Tendencial con una reducción de la tasa de crecimiento.)

Razón deuda pública / PIB del año 2005  $b = 71,66\%$

$$sp^* = (0,0619 - (-0,0295)) * 0,7166$$

$$sp^* = 6,55\%$$

Como podemos observar, el saldo primario requerido es de 6,55%, lo que significa que el superávit fiscal mediante el cual se pueda mantener el nivel de deuda/PIB del año 2005 enfrentando la desaceleración del crecimiento económico debe ser de 6,55%, si consideramos que el saldo primario real del año 2005 fue de 2,91%, necesitaríamos un ajuste fiscal del 3,64%.

Para el caso del déficit primario tendencial requerido tendríamos los siguientes cálculos:

Tasa de interés real tendencial (2000-2005)  $r_t = 7,08\%$

Tasa de crecimiento tendencial (1975-1999) menos dos desviaciones estándar

$$n_t = -4,02\%$$

Razón deuda pública / PIB tendencial (2000-2005)  $b = 80,10\%$

$$sp^* = (0,078 - (-0,0402)) * 0,8010$$

$$sp^* = 8,89\%$$

Como podemos observar, el saldo primario tendencial requerido es de 8,89%, lo que significa que el superávit fiscal mediante el cual se pueda mantener el nivel de deuda/PIB promedio del período 2000 – 2005 enfrentando la desaceleración del crecimiento económico debe ser de 8,89%, si consideramos que el saldo primario tendencial real del período 2000 - 2005 fue de 4,33%, el ajuste fiscal requerido sería del 4,56%.

### 3.1.2 Sensibilidad de la deuda pública a un aumento de la tasa de interés implícita

El aumento de la tasa de interés implícita en doscientos puntos básicos fue el segundo supuesto que planteamos para nuestro análisis, en base a esto calcularemos tanto el saldo primario como el saldo primario tendencial requeridos para evitar que este efecto repercuta gravemente sobre la deuda pública<sup>32</sup>.

Tasa de interés real del año 2005  $r_t = 8,19\%$

Tasa de crecimiento del año 2005 menos dos desviaciones estándar  $n_t = -2,95\%$

Razón deuda pública / PIB del año 2005  $b = 71,66\%$

$$sp^* = (0,0819 - (-0,0295)) * 0,7166$$

$$sp^* = 7,98\%$$

Como podemos observar, el saldo primario requerido es de 7,38%, lo que significa que el superávit fiscal mediante el cual se pueda mantener el nivel de deuda/PIB del año 2005 enfrentando la desaceleración del crecimiento económico y el incremento de la tasa de interés real, debe ser de 7,38%, si consideramos que el saldo primario real del año 2005 fue de 2,91%, necesitaríamos un ajuste fiscal del 4,47%.

Para el caso del déficit primario tendencial requerido tendríamos los siguientes cálculos:

Tasa de interés real tendencial (2000-2005)  $r_t = 9,08\%$

---

<sup>32</sup> Ver Anexo 5 (Cálculo del Saldo Primario Requerido y el Saldo Primario Tendencial Requerido frente a un aumento de la tasa de interés implícita).

Tasa de crecimiento tendencial (1975-1999) menos dos desviaciones estándar

$$n_t = -4,02\%$$

Razón deuda pública / PIB tendencial (2000-2005)  $b = 80,10\%$

$$sp^* = (0,098 - (-0,0402)) * 0,8010$$

$$sp^* = 10,49\%$$

Como podemos observar, el saldo primario tendencial requerido es de 10,49%, lo que significa que el superávit fiscal mediante el cual se pueda mantener el nivel de deuda/PIB promedio del período 2000 – 2005 enfrentando la desaceleración del crecimiento económico y el incremento de la tasa de interés real, debe ser de 10,49%, si consideramos que el saldo primario tendencial real del período 2000 - 2005 fue de 4,33%, el ajuste fiscal requerido sería del 6,16%.

### **3.1.3 Sensibilidad de la deuda pública a un aumento de la deuda por pasivos contingentes**

El último análisis se realizará considerando el supuesto de un aumento de la deuda pública en un 10% del PIB, como mencionamos anteriormente, al presentarse un choque externo, los pasivos contingentes se convierten en deuda pública en una alta proporción. El cálculo del saldo permanente y del saldo permanente tendencial requerido se realizará a continuación<sup>33</sup>:

Tasa de interés real del año 2005  $r_t = 8,19\%$

Tasa de crecimiento del año 2005 menos dos desviaciones estándar  $n_t = -2,95\%$

Razón deuda pública / PIB del año 2005  $b = 78,83\%$

---

<sup>33</sup> Ver Anexo 5 (Cálculo del Saldo Primario Requerido y el Saldo Primario Tendencial Requerido frente a un aumento de la Deuda Pública).

$$sp^* = (0,0819 - (-0,0295)) * 0,7883$$

$$sp^* = 8,78\%$$

Como podemos observar, el saldo primario requerido es de 8,78%, lo que significa que el superávit fiscal mediante el cual se pueda mantener el nivel de deuda/PIB del año 2005 enfrentando la desaceleración del crecimiento económico, el incremento de la tasa de interés real y la transformación de pasivos contingentes por deuda pública en un 10% del PIB, debe ser de 8,78%, si consideramos que el saldo primario real del año 2005 fue de 2,91%, necesitaríamos un ajuste fiscal del 5,87%.

Tasa de interés real tendencial (2000-2005)  $r_t = 9,08\%$

Tasa de crecimiento tendencial (1975-1999) menos dos desviaciones estándar

$$n_t = -4,02\%$$

Razón deuda pública / PIB tendencial (2000-2005)  $b = 88,10\%$

$$sp^* = (0,098 - 0,0402) * 0,8810$$

$$sp^* = 11,54\%$$

Como podemos observar, el saldo primario tendencial requerido es de 11,54%, lo que significa que el superávit fiscal mediante el cual se pueda mantener el nivel de deuda/PIB promedio del período 2000 – 2005 enfrentando la desaceleración del crecimiento económico, el incremento de la tasa de interés real y la transformación de pasivos contingentes por deuda pública en un 10% del PIB, debe ser de 11,54%, si consideramos que el saldo primario tendencial real del período 2000 - 2005 fue de 4,33%, el ajuste fiscal requerido sería del 7,21%.

Los valores de estos dos últimos saldos primarios, reflejan el impacto de los tres efectos de manera simultánea lo que representa de manera objetiva el resultado de un choque externo en la deuda pública.

**Conclusión:** El planteamiento de un escenario teórico caracterizado por un impacto negativo de la disminución de los niveles de capital externo sobre la deuda pública, nos permitió cuantificar el nivel del ajuste fiscal requerido para poder enfrentar los tres factores que se podrían presentar de manera simultánea si se diera un choque externo. Los niveles del saldo requerido demuestran que las magnitudes de los ajustes fiscales deberán ser significativos para lograr estabilizar la razón deuda /PIB en los niveles actuales.

# CAPITULO 4

## CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

## CAPITULO 4

A continuación presentaremos las conclusiones a las que hemos llegado luego de haber analizado la evolución de la deuda pública, los principales indicadores macroeconómicos del país, los indicadores de endeudamiento público y de sostenibilidad fiscal y finalmente, el escenario teórico de una disminución de los flujos de capital. Luego de esto indicaremos algunas recomendaciones para el manejo de la política fiscal en pos de evitar repercusiones extremas de la insostenibilidad de la deuda pública sobre la economía.

### **4.1 CONCLUSIONES**

- La deuda pública total, conformada casi en su totalidad por la deuda pública externa, no ha presentado mayores variaciones durante nuestro período de análisis, el año en el cual el valor de la misma fue mayor, fue 1999 donde debido a la disminución de los niveles productivos y a la crisis financiera, la deuda pública total fue de \$ 16.767 millones de dólares. Con la adopción del dólar como moneda nacional, se procedió a reestructura la deuda con el Club de París y se renegociaron los Bonos Brady, con lo que se logró disminuir el nivel de la deuda a \$ 14.167,90. A partir de ese año el valor total de la misma bordearía esa cantidad incrementándose de manera anual.
- La crisis financiera y la inestabilidad política fueron hechos que caracterizaron al período 2000 – 2005, por lo que en el primer año de ese período los principales indicadores macroeconómicos del país presentaron resultados negativos.
- A medida que el sistema económico se adaptó al cambio de moneda, los indicadores se estabilizaron y la tasa de variación anual del PIB fue incrementando hasta alcanzar un crecimiento del 7,65% en el año 2004, sin embargo, para el año 2005, la tasa de crecimiento fue sólo del 3,93%.

- Del análisis de los indicadores de endeudamiento público para el estado ecuatoriano durante el período 2000 – 2005, podemos anotar lo siguiente: la deuda pública externa conforma más de tres cuartas partes de la deuda pública total, la razón deuda pública total / PIB ha ido disminuyendo desde principios de nuestro período hasta llegar a un 71,66% en el año 2005, la deuda pública total todavía supera en más del 50% a los ingresos públicos, las exportaciones de bienes y servicios llegaron a equipararse con la deuda pública, según el indicador de revolving ratio vemos que la deuda no es financiada con nuevas obligaciones, el pago de intereses como porcentaje del PIB ha ido disminuyendo hasta llegar a un 2,83% en el año 2005, la deuda pública per cápita supera los \$ 1,100 dólares y finalmente, el servicio de la deuda llegó a representar un 38,12% de las exportaciones en el año 2005.
- Los indicadores de sostenibilidad fiscal nos indican que el saldo primario permanente (diferencia entre el ingreso y el gasto público) necesario para estabilizar la relación deuda/PIB es superior al saldo primario actual en \$ 347 millones de dólares por lo que se requerirá un ajuste fiscal de esta magnitud el cual incrementaría la deuda en relación al PIB, volviendo insostenible a la deuda pública.
- Calculando el indicador de Déficit Primario Macroajustado para el año 2005, podemos observar que los niveles de deuda y los intereses devengados en ese año fueron altos con respecto al crecimiento real registrado ese año, por lo que en ese sentido, la deuda pública no fue sostenible.
- En base al cálculo del Algoritmo recursivo derivado de la ley de movimiento deuda /PIB, bajo las condiciones económicas del año 2005, el Ecuador no estaría en condiciones de reducir la razón deuda pública con respecto al PIB en 10 puntos porcentuales.
- El planteamiento de un escenario teórico donde se presente un choque externo producto de una disminución repentina y sostenida de los flujos de capital externo, nos demostró que con los supuestos adoptados, los saldos

primarios tanto actuales como tendenciales requeridos superan a los saldos efectivamente registrados durante nuestro período 2000 – 2005, con lo que se necesitaría un ajuste fiscal, es decir un incremento del superávit actual, de un 7,21% para poder enfrentar una disminución de la tasa de crecimiento de la economía, un incremento de la tasa de interés implícita y un aumento de la deuda pública con respecto al PIB.

- Considerando que durante nuestro período de análisis de la deuda pública (1995 – 2005) no se presentó una disminución considerable del rubro, que a pesar de que los indicadores de endeudamiento se han ido estabilizando durante el periodo 2000 – 2005 aún presentan valores considerablemente altos, y finalmente, considerando la posibilidad de que se presente una disminución de los flujos de capitales externos. Podemos sostener que nuestra hipótesis inicial de que la deuda pública no será sostenible en el año 2015 se ha comprobado al haber determinado en base a los indicadores de sostenibilidad fiscal que, en el año 2005 la deuda pública no fue sostenible y que si se presenta un choque externo el superávit fiscal actual no es suficiente para enfrentar las consecuencias de una posible disminución de los flujos de capitales externos sin incrementar la deuda pública.

## **4.2 RECOMENDACIONES**

- Priorizar el manejo de la deuda pública, procurando encontrar un balance entre el cumplimiento de las obligaciones internas y externas y la correcta asignación de los ingresos fiscales hacia gastos de inversión en infraestructura básica y bienestar social.
- Crear sistemas y programas de ahorro y reinversión de los ingresos petroleros con el propósito de evitar que dichos remanentes se destinen a financiar gasto corriente de manera indiscriminada.
- Fortalecer el sistema tributario para optimizar las recaudaciones fiscales y normar los gastos en sueldos y salarios del sector público para garantizar un superávit fiscal.

## **BIBLIOGRAFÍA**

### **LIBROS:**

- ACOSTA, Alberto. Breve Historia Económica del Ecuador Ecuador. 2001. Corporación Editorial Nacional. 2da. edición.
- DORNBUSCH, Rudiger y FISHER, Stanley. Macroeconomía. España. 1994. McGraw-Hill. Sexta Edición.
- MARCONI, Salvador. La impagable deuda externa ecuatoriana. Quito, Ecuador. 2001. CEDES.
- NAPOLIONI, Claudio. Diccionario de Economía Política Tomo II. Italia. 1901. Editorial Alfredo Ortells.

### **PUBLICACIONES, BOLETINES E INFORMES**

- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Boletín de Deuda Pública del Ecuador. Publicado en el año 2003.
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Boletín Estadístico 1853, publicado el 10 de Julio de 2006.
- BANCO CENTRAL DEL ECUADOR, Memorias Anuales (1995– 2005).
- CADENA, Lenín y LOPEZ, Susana. Análisis de Coyuntura Económica del Ecuador. 2005, ILDIS – FLACSO.
- PANOVIC, Igor. Sostenibilidad de la deuda pública en los países norteros de América Latina. Revista de la CEPAL No. 87, Diciembre 2005.

### **INTERNET**

- <http://www.deudaexterna.com>.
- <http://www.imf.org>.
- <http://es.wikipedia.org>.

# ANEXOS

ANEXO 1

CALCULO DEL INDICADOR DE BRECHA PRIMARIA DE CORTO PLAZO PARA EL ECUADOR

AÑO	PIB (Millones de Dólares)	TASA DE VARIACION PIB
1974	7.767	
1975	8.414	8,3%
1976	9.057	7,6%
1977	9.267	2,3%
1978	9.898	6,8%
1979	10.414	5,2%
1980	10.877	4,4%
1981	11.243	3,4%
1982	11.179	-0,6%
1983	10.896	-2,5%
1984	11.314	3,8%
1985	11.644	2,9%
1986	12.118	4,1%
1987	11.858	-2,1%
1988	12.850	8,4%
1989	12.976	1,0%
1990	13.324	2,7%
1991	14.016	5,2%
1992	14.228	1,5%
1993	14.270	0,3%
1994	14.941	4,7%
1995	15.203	1,8%
1996	15.568	2,4%
1997	16.199	4,1%
1998	16.541	2,1%
1999	15.499	-6,3%

TASA DE CRECIMIENTO TENDENCIAL DEL PIB (1975 - 1999)

2,9%

AÑO	SALDO INICIAL (Millones de Dólares)	SALDO FINAL (Millones de Dólares)	INTERESES (Millones de Dólares)	TASA DE INTERES REAL
2000	15.931,83	14.167,94	1.228,78	7,71%
2001	13.599,66	14.174,22	1.299,78	9,56%
2002	13.816,15	14.159,17	928,05	6,72%
2003	14.140,16	14.509,42	906,73	6,41%
2004	14.740,74	14.550,73	869,76	5,90%
2005	14.525,44	14.537,27	899,18	6,19%

TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005)

7,08%

AÑO	PIB (Millones de Dólares)	DEUDA PUBLICA TOTAL (Millones de Dólares)	RAZON
2000	15.933,60	14.167,94	88,92%
2001	16.784,10	14.174,22	84,45%
2002	17.496,60	14.159,17	80,93%
2003	18.131,90	14.509,42	80,02%
2004	19.518,40	14.550,73	74,55%
2005	20.285,40	14.537,27	71,66%

RAZÓN DEUDA PUBLICA / PIB PROMEDIO (2005)

80,1%

AÑO	INGRESOS TOTALES (Millones de Dólares)	GASTOS TOTALES (Millones de Dólares)	SALDO PRIMARIO (Millones de Dólares)
2005	9145,74	8879,56	266,19

SALDO PRIMARIO PORCENTUAL ACTUAL (2005)

2,91%

BRECHA PRIMARIA DE CORTO PLAZO (2005)

0,47%

SALDO PRIMARIO PERMANENTE NECESARIO SP\* (2005)

3,38%

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.



**ANEXO 3**

**CALCULO DEL ALGORITMO RECURSIVO DERIVADO DE LA LEY DE MOVIMIENTO DEUDA/PIB**

<b>AÑO</b>	<b>SALDO INICIAL (Millones de Dólares)</b>	<b>SALDO FINAL (Millones de Dólares)</b>	<b>INTERESES (Millones de Dólares)</b>	<b>TASA DE INTERES REAL</b>
2000	15.931,83	14.167,94	1.228,78	7,71%
2001	13.599,66	14.174,22	1.299,78	9,56%
2002	13.816,15	14.159,17	928,05	6,72%
2003	14.140,16	14.509,42	906,73	6,41%
2004	14.740,74	14.550,73	869,76	5,90%
2005	14.525,44	14.537,27	899,18	6,19%

**TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005) 7,08%**

<b>AÑO</b>	<b>PIB (Millones de Dólares)</b>	<b>TASA DE VARIACION PIB</b>
2005	20.285,40	3,93%

**RAZÓN DEUDA PUBLICA/PIB**

<b>AÑO</b>	<b>PIB (Millones de Dólares)</b>	<b>DEUDA PUBLICA TOTAL (Millones de Dólares)</b>	<b>RAZON</b>
2004	19.518,40	14.550,73	74,55%

<b>AÑO</b>	<b>INGRESOS TOTALES (Millones de Dólares)</b>	<b>GASTOS TOTALES (Millones de Dólares)</b>	<b>SALDO PRIMARIO (Millones de Dólares)</b>
2005	9.145,74	8.879,56	266,19

**SALDO PRIMARIO PORCENTUAL ACTUAL (2005) 2,91%**

<b>AÑO</b>	<b>PIB (Millones de Dólares)</b>	<b>DEUDA PUBLICA TOTAL (Millones de Dólares)</b>	<b>RAZON</b>
2005	20.285,40	14.537,27	71,66%

**RAZON DEUDA/PIB OBJETIVO (10% MENOR A LA DE 2005) 61,66%**

**SALDO PRIMARIO OBJETIVO (10% MENOR AL DEL 2005) 2,62%**

**ALGORITMO RECURSIVO DERIVADO DE LA LEY DE MOVIMIENTO DEUDA/PIB**

**1**

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

**ANEXO 4**

**CALCULO DEL SALDO PRIMARIO REQUERIDO Y DEL SALDO PRIMARIO TENDENCIAL REQUERIDO  
FRENTE A UNA REDUCCIÓN DE LA TASA DE CRECIMIENTO**

<b>AÑO</b>	<b>SALDO INICIAL (Millones de Dólares)</b>	<b>SALDO FINAL (Millones de Dólares)</b>	<b>INTERESES (Millones de Dólares)</b>	<b>TASA DE INTERES REAL</b>
2000	15.931,83	14.167,94	1.228,78	7,71%
2001	13.599,66	14.174,22	1.299,78	9,56%
2002	13.816,15	14.159,17	928,05	6,72%
2003	14.140,16	14.509,42	906,73	6,41%
2004	14.740,74	14.550,73	869,76	5,90%
2005	14.525,44	14.537,27	899,18	6,19%

**TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005) 7,08%**

<b>AÑO</b>	<b>PIB (Millones de Dólares)</b>	<b>TASA DE VARIACION PIB</b>
1974	7.767	
1975	8.414	8,33%
1976	9.057	7,64%
1977	9.267	2,32%
1978	9.898	6,81%
1979	10.414	5,21%
1980	10.877	4,45%
1981	11.243	3,36%
1982	11.179	-0,57%
1983	10.896	-2,53%
1984	11.314	3,84%
1985	11.644	2,92%
1986	12.118	4,07%
1987	11.858	-2,15%
1988	12.850	8,37%
1989	12.976	0,98%
1990	13.324	2,68%
1991	14.016	5,19%
1992	14.228	1,51%
1993	14.270	0,30%
1994	14.941	4,70%
1995	15.203	1,75%
1996	15.568	2,40%
1997	16.199	4,05%
1998	16.541	2,11%
1999	15.499	-6,30%
2005	20.285	3,93%

**TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO 2,86%**  
**DESVIACIÓN ESTANDAR 3,44%**  
**DOS DESVIACIONES ESTANDAR 6,88%**

**TASA DE CRECIMIENTO DEL AÑO 2005 MENOS 2 DESVIACIONES ESTANDAR -2,95%**

**TASA DE CRECIMIENTO TENDENCIAL (1975 - 1999) MENOS DOS DESVIACIONES ESTANDAR -4,02%**

<b>AÑO</b>	<b>PIB (Millones de Dólares)</b>	<b>DEUDA PUBLICA TOTAL (Millones de Dólares)</b>	<b>RAZON</b>
2000	15.933,60	14.167,94	88,92%
2001	16.784,10	14.174,22	84,45%
2002	17.496,60	14.159,17	80,93%
2003	18.131,90	14.509,42	80,02%
2004	19.518,40	14.550,73	74,55%
2005	20.285,40	14.537,27	71,66%

**RAZÓN DEUDA PUBLICA / PIB PROMEDIO (2005) 80,1%**

**SALDO PRIMARIO REQUERIDO 2,55%**

**SALDO PRIMARIO TENDENCIAL REQUERIDO 8,89%**

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

ANEXO 5

CALCULO DEL SALDO PRIMARIO REQUERIDO Y DEL SALDO PRIMARIO TENDENCIAL REQUERIDO  
FRENTE A UN INCREMENTO DE LA TASA DE INTERÉS IMPLÍCITA

AÑO	SALDO INICIAL (Millones de Dólares)	SALDO FINAL (Millones de Dólares)	INTERESES (Millones de Dólares)	TASA DE INTERES REAL
2000	15.931,83	14.167,94	1.228,78	7,71%
2001	13.599,66	14.174,22	1.299,78	9,56%
2002	13.816,15	14.159,17	928,05	6,72%
2003	14.140,16	14.509,42	906,73	6,41%
2004	14.740,74	14.550,73	869,76	5,90%
2005	14.525,44	14.537,27	899,18	6,19%

TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005) 7,08%  
TASA DE INTERÉS REAL DEL AÑO 2005 MÁS 200 PUNTOS BÁSICOS 8,19%  
TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005) MÁS 200 PUNTOS 9,08%

AÑO	PIB (Millones de Dólares)	TASA DE VARIACION PIB
1974	7.767	
1975	8.414	8,33%
1976	9.057	7,64%
1977	9.267	2,32%
1978	9.898	6,81%
1979	10.414	5,21%
1980	10.877	4,45%
1981	11.243	3,36%
1982	11.179	-0,57%
1983	10.896	-2,53%
1984	11.314	3,84%
1985	11.644	2,92%
1986	12.118	4,07%
1987	11.858	-2,15%
1988	12.850	8,37%
1989	12.976	0,98%
1990	13.324	2,68%
1991	14.016	5,19%
1992	14.228	1,51%
1993	14.270	0,30%
1994	14.941	4,70%
1995	15.203	1,75%
1996	15.568	2,40%
1997	16.199	4,05%
1998	16.541	2,11%
1999	15.499	-6,30%
2005	20.285	3,93%

TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO 2,86%  
DESVIACIÓN ESTANDAR 3,44%  
DOS DESVIACIONES ESTANDAR 6,88%

TASA DE CRECIMIENTO DEL AÑO 2005 MENOS 2 DESVIACIONES ESTANDAR -2,95%

TASA DE CRECIMIENTO TENDENCIAL (1975 - 1999) MENOS DOS DESVIACIONES ESTANDAR -4,02%

AÑO	PIB (Millones de Dólares)	DEUDA PÚBLICA TOTAL (Millones de Dólares)	RAZON
2000	15.933,60	14.167,94	88,92%
2001	16.784,10	14.174,22	84,45%
2002	17.496,60	14.159,17	80,93%
2003	18.131,90	14.509,42	80,02%
2004	19.518,40	14.550,73	74,55%
2005	20.285,40	14.537,27	71,66%

RAZÓN DEUDA PÚBLICA / PIB PROMEDIO (2005) 80,1%

SALDO PRIMARIO REQUERIDO 7,98%

SALDO PRIMARIO TENDENCIAL REQUERIDO 10,49%

Elaborado por: Los Autores.

Fuente: Banco Central del Ecuador.

ANEXO 6

CALCULO DEL SALDO PRIMARIO REQUERIDO Y DEL SALDO PRIMARIO TENDENCIAL REQUERIDO  
FRENTE A UN INCREMENTO DE LA DEUDA PÚBLICA CON RESPECTO AL PIB

AÑO	SALDO INICIAL (Millones de Dólares)	SALDO FINAL (Millones de Dólares)	INTERES ES (Millones de Dólares)	TASA DE INTERES REAL
2000	15.931,83	14.167,94	1.228,78	7,71%
2001	13.599,66	14.174,22	1.299,78	9,56%
2002	13.816,15	14.159,17	928,05	6,72%
2003	14.140,16	14.509,42	906,73	6,41%
2004	14.740,74	14.550,73	869,76	5,90%
2005	14.525,44	14.537,27	899,18	6,19%

TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005) 7,08%  
TASA DE INTERÉS REAL DEL AÑO 2005 MÁS 200 PUNTOS BÁSICO 8,19%  
TASA DE INTERÉS REAL DE LA DEUDA PÚBLICA PROMEDIO (2000 - 2005) MÁS 200 PUNTOS 9,08%

AÑO	PIB (Millones de Dólares)	TASA DE VARIACIÓN PIB
1974	7.767	
1975	8.414	8,33%
1976	9.057	7,64%
1977	9.267	2,32%
1978	9.898	6,81%
1979	10.414	5,21%
1980	10.877	4,45%
1981	11.243	3,36%
1982	11.179	-0,57%
1983	10.896	-2,53%
1984	11.314	3,84%
1985	11.644	2,92%
1986	12.118	4,07%
1987	11.858	-2,15%
1988	12.850	8,37%
1989	12.976	0,98%
1990	13.324	2,68%
1991	14.016	5,19%
1992	14.228	1,51%
1993	14.270	0,30%
1994	14.941	4,70%
1995	15.203	1,75%
1996	15.568	2,40%
1997	16.199	4,05%
1998	16.541	2,11%
1999	15.499	-6,30%
2005	20.285	3,93%

TASA DE CRECIMIENTO PROMEDIO 2,86%  
DESVIACIÓN ESTANDAR 3,44%  
DOS DESVIACIONES ESTANDAR 6,88%

TASA DE CRECIMIENTO DEL AÑO 2005 MENOS 2 DESVIACIONES ESTANDAR -2,95%

TASA DE CRECIMIENTO TENDENCIAL (1975 - 1999) MENOS DOS DESVIACIONES ESTANDAR -4,02%

AÑO	PIB (Millones de Dólares)	DEUDA PÚBLICA TOTAL (Millones de Dólares)	RAZÓN
2000	15.933,60	14.167,94	88,92%
2001	16.784,10	14.174,22	84,45%
2002	17.496,60	14.159,17	80,93%
2003	18.131,90	14.509,42	80,02%
2004	19.518,40	14.550,73	74,55%
2005	20.285,40	14.537,27	71,66%

RAZÓN DEUDA PÚBLICA / PIB PROMEDIO (2000 - 2005) 80,1%  
RAZÓN DEUDA PÚBLICA / PIB 2005 MÁS 10% 78,83%  
RAZÓN DEUDA PÚBLICA / PIB PROMEDIO (2000 - 2005) MÁS 10% 88,10%

SALDO PRIMARIO REQUERIDO 8,78%

SALDO PRIMARIO TENDENCIAL REQUERIDO 11,54%