ESCUELA SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL
Facultad de Economía y Negocios

ANÁLISIS DE LA CRISIS ECONÓMICA FINANCIERA NORTEAMERICANA Y SUS EFECTOS COLATERALES EN EL ECUADOR: ENFOQUE TEÓRICO 2000-2007

Tesis de Grado
Previa la obtención del Título de:
ECONOMISTA CON MENCIÓN EN GESTIÓN EMPRESARIAL
ESPECIALIZACIÓN:
FINANZAS*
TEORÍA Y POLÍTICA ECONÓMICA**

Presentado por:

JORGE OSWALDO LEMA MARTÍNEZ*
LUIS REYNALDO MALDONADO MÉNDEZ**

Guayaquil-Ecuador
Febrero, 2009

DEDICATORIA

Quiero dedicar no solo este trabajo sino todo mi esfuerzo, a todos los seres que con su existencia fortalecen mi fe en Dios. En primer lugar a esos ángeles maravillosos que son mi padre (Pedro) y mi madre (Mónica), quienes con esfuerzo, amor y abnegación me han inculcado los mejores principios y ese afán inclaudicable por ser cada día mejor. A mis hermanos (Gianella, Debbie y Pedro) por su comprensión y cariño que han hecho que el camino por esta vida este lleno de esperanza y alegría. También a mis tías (Victoria y Pastora) y a mi abuela (Paola), quienes con su humildad y bendiciones han llenado mi vida de una riqueza espiritual imposible de valorar. De igual manera a los profesores, amigos y compañeros que incentivaron mi desempeño como estudiante, consiguiendo así alcanzar las metas trazadas. Por último, quiero dedicar este trabajo a todas esas personas que trabajan apasionadamente para construir día a día ese Ecuador que tanto queremos.

Luis Reynaldo Maldonado Méndez.

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a Dios por haber estado conmigo cuando yo más lo necesitaba, por guiar mi camino académico y hacer que escogiera la carrera que en verdad me hace sentir orgullo. A mis padres por darme la oportunidad de estudiar, en especial a mi madre por su gran comprensión y amor en el transcurso de mi vida como estudiante. A la ESPOL por su excelente administración en pregrado, debido a la comodidad de los trámites y el incondicional apoyo de sus miembros de trabajo y a todas las personas que fueron de gran ayuda e inspiración para concluir con éxito mi carrera.

Jorge Oswaldo Lema Martínez.

AGRADECIMIENTO

Agradecemos a Dios, nuestros padres, maestros y amigos que han hecho posible la culminación de una etapa importante de nuestras vidas.
Agradecemos a la vida por permitirnos desarrollar nuestras habilidades, fortaleciendo nuestros conocimientos dentro de la profesión que tanto amamos, y que ahora formalmente ponemos a disposición de la sociedad para dar solución a las diferentes problemáticas que la aquejan e impiden alcanzar el bienestar común, el cual es el verdadero fin de la excelencia humana.

Los Autores.

TRIBUNAL DE GRADUACIÓN

Ing. Oscar Mendoza Macías
PRESIDENTE DEL TRIBUNAL

MBA. Mónica Tapia López
DIRECTORA DE TESIS

DECLARACIÒN EXPRESA

"La responsabilidad por los hechos, ideas y doctrinas expuestas en este proyecto me corresponden exclusivamente, y el patrimonio intelectual de la misma a la ESCUELA SUPERIOR POLITECNICA DEL LITORAL"

Jorge Oswaldo Lema Martínez

Luis Reynaldo Maldonado Méndez

Índice
CAPÍTULO 1

1. RESEÑA HISTÓRICA Y ACTUAL DE LAS CRISIS ECONÓMICAS QUE HA EXPERIMENTADO ESTADOS UNIDOS 1

1.1. LA GRAN DEPRESIÓN……1

1.1.1. PERÍODO PRE-DEPRESIÓN (1919-1929)……..2

1.1.1.1. LA CRISIS DE POSGUERRA (1920-1924)……2

1.1.1.2. PERÍODO DE RECUPERACIÓN Y CRECIMIENTO: 1924 Y 1929……5

1.1.2. LA CRISIS DE 1929 y LA DEPRESIÓN DE LOS AÑOS 30……6

1.1.2.1. EL CRACK DE LA BOLSA DE NUEVA YORK…….….6

1.1.2.2. CAUSAS DE LA CRISIS DE 1929……10

1.1.2.2.1. SOBREPRODUCCIÓN……..…10

1.1.2.2.2. ESPECULACIÓN……..….12

1.1.2.2.3. INFLACIÓN CREDITICIA……14

1.1.2.2.4. DEPENDENCIA……...15

1.1.2.3. EXTENSIÓN DE LA CRISIS…….……16

1.1.2.4. REPERCUSIONES EN PAÍSES EUROPEOS…….……..17

1.1.1.4.1 GRAN BRETAÑA…….……..17

1.1.1.4.2 FRANCIA…….18

1.1.1.4.3 ALEMANIA Y AUSTRIA…….……18

1.1.1.4.4 FUERA DE EUROPA……..…..19

1.1.1.5 CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE 1929……..…20

1.1.1.5.1 CONSECUENCIAS ECONOMICAS…….……20

1.1.1.5.1.1 CRISIS FINANCIERA…….……21

1.1.1.5.1.2 DEFLACIÓN……21

1.1.1.5.1.3 PARALIZACIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL…….22

1.1.1.5.1.4 DISMINUCIÓN DE LA RENTA NACIONAL…….....23

1.1.1.5.1.5 INCREMENTO DEL DESEMPLEO……..……24

1.1.2.5.1.6 CRISIS DEL MODELO ECONÓMICO LIBERAL……..……25

1.1.1.5.2 CONSECUENCIAS SOCIALES……..…..25

1.1.1.5.3 CONSECUENCIAS POLÍTICAS……..27

1.1.1.6 SOLUCIONES A LA CRISIS…….....27

1.1.1.6.1 LAS SOLUCIONES DEL LIBERALISMO CLÁSICO ……..…27

1.1.1.6.2 LA TEORÍA ECONÓMICA DE KEYNES…….……..28

1.2 LAS SEIS CRISIS CÍCLICAS EN LAS TRES ÚLTIMAS DÉCADAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL……29

1.2.1 ASPECTOS GENERALES DE LAS CRISIS CÍCLICAS ORIGINADAS EN ESTADOS UNIDOS……..……30

1.2.2 CRISIS PRODUCIDAS FUERA DE ESTADOS UNIDOS……..……37

1.2.1.1 CRISIS DE MÉXICO 94……..37

1.2.1.2 CRISIS DEL SUDESTE ASIÁTICO 97……..……40

1.2.2 CAPACIDAD DE REACCIÓN DE ESTADOS UNIDOS FRENTE LAS CRISIS……..43

1.3 LA CRISIS INMOBILIARIA EN ESTADOS UNIDOS Y LA EVENTUAL SÉPTIMA CRISIS CÍCLICA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL……..46

1.3.1 ASPECTOS GENERALES……..……..46

1.3.2 EFECTO DE CONTAGIO INTERNACIONAL……..……..50

1.3.3 ¿LAS MEDIDAS TOMADAS POR WASHINGTON FUERON LA SOLUCIÓN?.....50

1.4. LA CRISIS DEL SECTOR INMOBILIARIO EN ESTADOS UNIDOS Y SU IMPACTO EN LA PRODUCCIÓN, EN LAS INVERSIONES Y EN LAS GANANCIAS EN EE.UU……..53

1.4.1. IMPACTO EN LA PRODUCCIÓN……..53

1.4.2. IMPACTO EN LAS INVERSIONES…….……57

1.4.3. IMPACTO EN LAS GANANCIAS…….……60

1.5. CRISIS HIPOTECARIA DE ESTADOS UNIDOS Y SU POSIBLE REPERCUSIÓN EN LA ECONOMÍA MEXICANA…….63

1.6. ANALISIS DE LAS CRISIS FINANCIERA EN LOS ESTADOS UNIDOS: CAUSAS, CONTEXTO Y DINÁMICA…….…….71

1.6.1. CAUSAS……72

1.6.2. CONTEXTO DE LA CRISIS INMOBILIARIA……..…..73

1.6.3. DINÁMICA DE LA CRISIS INMOBILIARIA…….….*74*

CAPÍTULO 2

MARCO TEORICO….……....76

2.1. CICLO ECONÓMICO Y CRISIS CÍCLICA…… ……..76

2.1.1 FASES DEL CICLO ECONÓMICO…… ……..77

2.2. EL NEOLIBERALISMO, EL MOVIMIENTO CÍCLICO Y LAS CRISIS CÍCLICAS…… …78

2.3. TEORÍAS DE LA OFERTA Y DEMANDA……..……80

2.3.1. EL MECANISMO DE MERCADO…….…80

2.3.1.2. TIPOS DE MERCADO……..81

2.3.2. DETERMINACIÓN DEL PRECIO……..……..82
2.3.3. LA OFERTA Y LA DEMANDA……..83

2.3.3.1. LA DEMANDA…….…..83

2.3.3.2 LA OFERTA……87

2.3.3.3 EL EQUILIBRIO DE MERCADO……..…..90

2.3.4. AJUSTES EN EL EQUILIBRIO DEL MERCADO…...….92

2.3.5. ELASTICIDADES DE LA OFERTA Y DEMANDA….….94

2.3.6. PRECIOS VARIABLES: ENFOQUE DE LA RELACIÓN OFERTA AGREGADA/DEMANDA AGREGADA……..95

2.3.6.1. TEORÍAS DE LOS PRECIOS VARIABLES……95

2.3.6.3. ENFOQUE DE LA RELACIÓN DA/OA……...…….96

2.3.6.4. EQUILIBRIO Y AJUSTES…….……97

2.3.6.5. LA CURVA OA Y EL PNB POTENCIAL……98

2.4 KARL MARX Y LAS CRISIS CÍCLICAS EN EL CAPITALISMO……99

2.5 KEYNES: MOVIMIENTO CÍCLICO Y CRISIS CÍCLICAS……...…103

2.6 TEORÍA MONETARISTA Y SU INFLUENCIA EN LOS CICLOS ECONÓMICOS……..105

2.7 EL ROL DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD (RILD)……..……..107

2.8 LOS MERCADOS CAMBIARIOS……..114

2.8.1 TIPO DE CAMBIO……..……..114

2.8.1.1 LOS TIPOS DE CAMBIO REALES……..114

2.8.1.2 PARIDAD DE LOS TIPOS DE INTERÉS……115

2.8.1.3 TIPO DE CAMBIO FIJO…….117

2.8.1.4 TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE…….……118

2.8.2 POLÍTICAS DE LOS BANCOS CENTRALES…….....118

2.8.2.1 TIPO DE CAMBIO FIJO…….……119

2.8.2.2 TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE……..120

2.8.3 OFERTA Y DEMANDA DE DIVISAS…….120

2.8.3.1 POR LA ECONOMÍA REAL, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES…….120

2.8.3.2 POR DEMANDA Y OFERTA DE ACTIVOS FINANCIEROS……..……..121

2.8.3.3 LOS SISTEMAS CAMBIARIOS Y SUS IMPLICACIONES EN ÉPOCAS DE CRISIS……122

CAPÍTULO 3

3. REPERCUSIONES DE LA CRISIS ECONÓMICA NORTEAMERICANA SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA..124

3.1. ANÁLISIS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y EL IMPACTO DE LA ACTUAL CRISIS……126

3.2. LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA MONETARIA Y SU INCIDENCIA EN LA SITUACIÓN ACTUAL…….....135

3.2.1. LOS NIVELES DE RESERVAS INTERNACIONALES Y EL RIESGO PAÍS…….…..147

3.3 . ANÁLISIS DE LAS REMESAS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA……...141

3.3.1 IMPORTANCIA DE LAS REMESAS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA……..…..141

3.3.2 PRINCIPALES PAÍSES GENERADORES DE REMESAS ECUATORIANAS……..142

3.3.3 DESTINO DE REMESAS A NIVEL REGIONAL…..…..…..147

3.3.4 DESTINO DE REMESAS A NIVEL PROVINCIAL Y LOCAL……..…….155

3.3.5 IMPLICACIONES SOBRE EL SECTOR RURAL Y URBANO……..……..159

3.4. DETERMINACIÓN DE LOS SECTORES MÁS SENSIBLES DEL ECUADOR ANTE LAS CRISIS NORTEAMERICANAS (ANÁLISIS DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DEL ECUADOR POR SECTOR)……..163

3.4.1. SECTOR AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y SILVICULTURA…….163

3.4.2. SECTOR PESCA…….165

3.4.3. SECTOR EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS…….166

3.4.4 SECTOR INDUSTRIAS MANUFACTURERAS……..169

3.4.4.1 ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y DE BEBIDAS……..…...169

3.4.4.2. INDUSTRIA DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS DE TABACO……..……...171

3.4.4.3. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR; FABRICACIÓN DE CUERO Y ARTÍCULOS DE CUERO……172

3.4.4.4. INDUSTRIA DE PRODUCCIÓN DE MADERA Y FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE MADERA……..……177

3.4.4.5. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS DE PAPEL……..173

3.4.4.6. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS QUÍMICOS; DEL CAUCHO Y PLÁSTICO……..174

3.4.4.7. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS METÁLICOS Y NO METÁLICOS…….175

3.4.4.8. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO; EQUIPO DE TRANSPORTE E INDUSTRIAS MANUFACTURERAS N.C.P……..176

3.4.4.9. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE LA REFINACIÓN DE PETRÓLEO……...178

3.4.4.10. INDUSTRIA DE SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD Y AGUA……..…….…..179

3.4.4.11. INDUSTRIA DE CONSTRUCCIÓN……...……180

3.4.5. SECTOR DE COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR…….....181

3.4.6. SECTOR DE HOTELES Y RESTAURANTES……..182
3.4.7. SECTOR DE TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES…….…….184

3.4.8. SECTOR DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA……...185

3.4.9. SECTOR DE ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER…….…..186

3.5. EFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA DE EE.UU EN LA BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR……..190

3.5.1. BALANZA COMERCIAL……..192

3.5.1.1. EXPORTACIONES…….194

3.5.1.1.1. EXPORTACIONES PETROLERAS…….197

3.5.1.1.2 EXPORTACIONES NO PETROLERAS……..……..199

3.5.1.1.3. EXPORTACIONES POR PAIS DE DESTINO……...207

3.5.1.2. IMPORTACIONES……..209

3.5.1.2.1 IMPORTACIONES POR CLASIFICACIÓN ECONÓMICA……211

3.5.1.2.2. IMPORTACIONES POR PAÍS DE PROCEDENCIA..213

CONCLUSIONES……..215

RECOMENDACIONES……....224

BIBLIOGRAFÍA……227

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Grafico 1-1. Deudas de los países de Europa a Estados unidos……..3
Gráfico 1-2. Índice Dow Jones periodo 1896-1935……..…….…7
Gráfico 1-3. Total depósitos periodo 1929-1945……..…….....9
Gráfico 1-4. Tasa de desempleo de EE.UU…….……...25
Gráfico 1-5. Precio del petróleo…….…….35
Gráfico 1-6. Evolución de la actividad económica de EE.UU……..….44
Gráfico 1-7. Evolución de la tasa de crecimiento de EE.UU…….45
Gráfico 1-8. Tasa de desempleo promedio anual de EE.UU……..46
Gráfico 1-9. Tasa de Crecimiento del PIB 1994 al 2007……..55
Gráfico 1-10. Tasa de crecimiento de la inversión fija de EE.UU…….58
Gráfico 1-11. Tasa de crecimiento de la inversión no residencial……..59
Gráfico 1-12. Tasa de crecimiento de la inversión residencial……...59
Gráfico 1-13. Ganancias globales de los EE.UU periodo (1994-1995)……..61
Gráfico 1-14. Ganancias crecientes remesadas por las empresas de EE.UU. (1994.2007)…….….63
Gráfico 1-15. Evolución del crecimiento comparativo de México y EE.UU, período (1994-2007)…….…66
Gráfico 1-15. Evolución del crecimiento comparativo de México y EE.UU, período (1994-2007)…….…66
Gráfico 2-1. Curva de demanda…….86
Gráfico 2-2. Curva de oferta…….….90
Gráfico 2-3. Determinación del equilibrio del mercado……93
Gráfico 3-1. Evolución del precio del petróleo (ene 2000- marzo 2007)……..131
Gráfico 3-2. Presupuesto General del Estado (ingresos en relación al PIB real)...132
Gráfico 3-3. Presupuesto General del Estado(composición de ingresos tributarios en relación al PIB real)……...…..134
Gráfico 3-4. Presupuesto General del Estado composición de gastos totales…....135
Gráfico 3-5. Presupuesto General del Estado (composición del gasto corriente en relación al PIB real)……136
Gráfico 3-6. Ahorro del sector público en relación al PIB real……..137
Gráfico 3-7. Resultado primario en relación al PIB real……....138
Gráfico 3-8. Consumo en relación al PIB real……..139
Gráfico 3-9. Riesgo país……...142
Gráfico 3-10. Riesgo país (variación)……..…….……142
Gráfico 3-11. Inversión directa en relación al PIB……..…….144
Gráfico 3-12. Remesas en relación al PIB……....145
Gráfico 3-13. Remesas por país d origen y de menor participación de envío…. 147
Gráfico 3-14. Variación del nivel de remesas por países de origen…….…....149
Gráfico 3-15. Destino de remesas por región……..….152
Gráfico 3-16. Variación en el envío de remesas……...……153
Gráfico 3-17. Destino de remesas por provincia…….….160
Gráfico 3-18. Destino de remesas por localidad……..161

Gráfico 3-19. Variación trimestral de las remesas…….…….162
Gráfico 3-20. Promedio trimestral de remesas……...……165
Gráfico 3-21. Desocupación……....166
Gráfico 3-22. Subocupación……166
Gráfico 3-23. Crecimiento del sector cultura y ganadería…….……..168
Gráfico 3-24. Crecimiento del sector pesca…….……169
Gráfico 3-25. Crecimiento del sector de extracción de minas y canteras……171
Gráfico 3-26. Crecimiento de la industria de alimentos y bebidas……..174
Gráfico 3-27. Crecimiento de la industria de tabaco……...175
Gráfico 3-27. Crecimiento de la industria de prendas de vestir y cuero……..177
Gráfico 3-28. Crecimiento de la industria de madera y productos de madera……178
Gráfico 3-29. Crecimiento de la industria de papel y fabricación de productos de papel…….179
Gráfico 3-30. Crecimiento de la industria de productos químicos: caucho y plástico…….181
Gráfico 3-31. Crecimiento de la industria de productos metálicos y no metálicos.182
Gráfico 3-32. Crecimiento de la industria de maquinaria y equipo; equipo de transporte e industria manufactureras N C P……..…….183
Gráfico 3-33. Crecimiento de la industria de fabricación de productos de la refinación de petróleo……..185
Gráfico 3-34. Crecimiento de la industria de suministro de agua y electricidad…186
Gráfico 3-35. Crecimiento de la industria de construcción…….187
Gráfico 3-36. Crecimiento del sector de comercio al por mayor y menor……..189
Gráfico 3-37. Crecimiento del sector de hoteles y restaurantes……..190
Gráfico 3-38. Crecimiento del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones……191
Gráfico 3-39. Crecimiento del sector de intermediación financiera……...193
Gráfico 3-40. Crecimiento del sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler……195
Gráfico 3-41. Crecimiento del sector de hogares privados con servicio domestico……196
Gráfico 3-42. Exportaciones del Ecuador por destino…….……198
Gráfico 3-43. Importaciones del Ecuador por destino……...…..….199
Gráfico 3-44. Balanza comercial del Ecuador……..200
Gráfico 3-45. Valor de las exportaciones por grupo de productos……203
Gráfico 3-46. Crecimiento anual de las exportaciones……..204
Gráfico 3-47. Exportaciones de petróleo crudo……205
Gráfico 3-48 Exportaciones no petroleras: Tradicionales y no tradicionales……207
Gráfico 3-49. Exportaciones no tradicionales: primarias e industrializadas……..213
Gráfico 3-50. Importaciones por clasificación económica……....220

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1-1. Deuda nacional como porcentaje del PIB de Estados Unidos……..22
Tabla 1-2. Descomposición del cambio en GNP de los EE.UU. en recesiones…..24
Tabla 1-3. Ciclos de la economía de los Estados Unidos……...32
Tabla 1.4 Causas de la Gran Depresión y la crisis actual……...73
Tabla 2.1. Cantidad demandada del bien A a diversos precios……..85
Tabla 2.2. Cantidades ofertadas del bien A a distintos precios……..89
Tabla 2.3. Oferta y demanda del bien A……92
Tabla 3-1 Reserva monetaria de libre disponibilidad y base monetaria……...140
Tabla 3-2 Remesas al Ecuador por país de origen……150
Tabla 3-3 Remesas al Ecuador por país de origen……151
Tabla 3-4 Correlación entre naciones (1990-2007)……..155
Tabla 3-5. Correlación entre naciones (1990-2007)……..157
Tabla 3-6. Correlación de remesas por ciudades……..163
Tabla 3-7. Exportaciones e Importaciones del Ecuador (productos)……197
Tabla 3-8. Balanza comercial del Ecuador con sus principales socios comerciales……..*216*
Tabla 3-9 Índices de precios de las exportaciones de EEUU…….……219

CAPÍTULO I

RESEÑA HISTÓRICA Y ACTUAL DE LAS CRISIS ECONÓMICAS QUE HA EXPERIMENTADO E.E.U.U.

1.1. LA GRAN DEPRESIÓN

La Gran Depresión ha sido el mayor descalabro que ha sufrido la economía norteamericana y el capitalismo en toda su historia. Muchos americanos están convencidos que la Gran Depresión reflejó el fracaso de un viejo orden económico basado en mercados libres de trabas, competencia desenfrenada, especulación, derechos de propiedad, y el afán de lucro.

Para comprender el fenómeno económico que evolucionó en la Gran depresión, se analizará los hechos precedentes más relevantes.

1.1.1. PERÍODO PRE-DEPRESIÓN (1919-1929)

El período que media entre la finalización de la Primera Guerra Mundial y el crack de la bolsa de Nueva York estuvo cargado de contradicciones. Por un lado, el fin de la guerra no puso término a las penurias de los europeos, enfrascados en la reconstrucción de sus economías. Por otro, los Estados Unidos de Norteamérica iniciaron un ciclo expansivo que se tradujo en una prosperidad sin precedentes. Sin embargo, esa aparente bonanza no estuvo exenta de ambigüedades. El ciclo expansivo americano se quebró bruscamente en las postrimerías de la década, dando lugar a una crisis cuyas repercusiones conmovieron a todo el mundo capitalista.

Dos etapas segmentaron la década de los veinte:

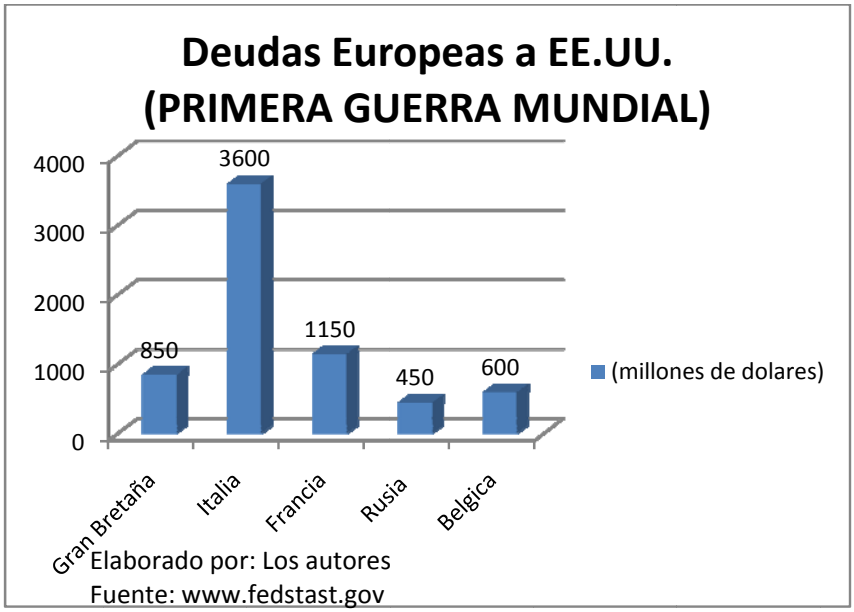
1. 1920-1924, de crisis
2. 1924-1929, de crecimiento

1.1.1.1. LA CRISIS DE POSGUERRA (1920-1924)

Con la conclusión de la guerra en 1919 Estados Unidos se convierte en la primera potencia del mundo debido a las provisiones de materias primas, alimentos y bienes manufacturados que suministró durante la guerra, lo que lo definió como el gran acreedor de Europa[1].

1 Concluida la Primera Guerra Mundial Europa le debía 10000 millones de dólares.

Grafico 1-1. Deudas de los países de Europa a Estados Unidos



Concluida la guerra los antiguos contendientes emprendieron la reconstrucción de sus respectivas economías, 1919 fue un año de relativo crecimiento debido a la demanda de bienes de consumo doméstico y al positivo efecto ejercido por los créditos norteamericanos.

Pero las secuelas de la guerra (inflación, desmovilización de tropas, falta de puestos de trabajo, endeudamiento, descalabro financiero, etc) condujeron a una recesión que se inició en 1920 y no se superó hasta 1924.

Alimentaron la crisis dos problemas fundamentales: el de las deudas contraídas durante la contienda, y el de las reparaciones de guerra que Alemania estaba obligada a pagar a los vencedores (Versalles). La relación entre ambos fue estrecha por el papel que jugaron los créditos americanos.

Estados Unidos, acreedor de los aliados, aplicó, con el fin de controlar la inflación, una política restrictiva de préstamos tendiente a reducir la masa monetaria circulante o, lo que es lo mismo, puso en práctica una **estrategia deflacionista**, al tiempo que implantaba **medidas proteccionistas**. El efecto consiguiente fue la disminución de la actividad económica europea y una escalada del paro.

Gran Bretaña, acreedora de los aliados por un valor de 1300 millones de libras, era a su vez deudora de los Estados Unidos por un monto de 850 millones.

Francia por su parte cifraba sus esperanzas de solventar sus deudas con los Estados Unidos en el cobro de las altas indemnizaciones[2] de guerra que confiaba recibir de Alemania.

Alemania, la peor parada, debía desembolsar la cantidad de 6.000 millones de libras con un pago inicial de 1.000 millones. Su economía no estaba preparada para semejante esfuerzo y no pudo hacer frente a las entregas[3]. El marco, unidad monetaria alemana, perdió gran parte de su valor, se devaluó y provocó una desbocada hiperinflación que disparó los precios, desencadenando altos niveles de desempleo[4].

Para resolver este problema se creó el Plan Dawes seguido del Plan Young con el fin de rebajar las cantidades que estaba obligada a liquidar Alemania[5]. Al entrar en vigencia esto, Alemania

2 Considerada por Keynes y otros economistas como excesivas

3 Como medida de presión para hacer pagar a Alemania el ejército francés ocupó la zona industrial del Ruhr en Enero de 1923.

4 La devaluación del marco alemán fue una consecuencia de la política monetaria provocada por la deuda.

5 Finalmente condonadas en la Conferencia de Lausana de 1932)

había satisfecho una cuarta parte de las cantidades que inicialmente habían sido fijadas en el Tratado de Versalles.

1.1.1.2. PERÍODO DE RECUPERACIÓN Y CRECIMIENTO: 1924 Y 1929

La reactivación iniciada en Estados Unidos en 1922 (tras la crisis de 1921) fue algo más tardía en Europa (1924). Abrió las puertas a una etapa expansiva de la economía mundial que propició un clima de euforia y ciega confianza en el sistema capitalista[6].

Se pusieron en marcha las transformaciones heredadas de la Segunda Revolución Industrial:

- Desarrollo de nuevos sectores de la producción (químico, siderúrgico, alimentario, automoción).
- Empleo de nuevas fuentes de energía: electricidad y petróleo.
- Introducción de nuevas formas de organización del trabajo: taylorismo, estandarización, fordismo[7].

Además esto provocó una alta concentración de capitales en torno a grandes corporaciones (trust, cartel, holding), especialmente en USA y Alemania.

6 Esta etapa se denominó Los "felices años veinte"

7 El término fordismo se refiere al modo de producción en cadena que llevó a la práctica Henry Ford; fabricante de automóviles de Estados Unidos. Este sistema que se desarrolló entre fines de la década del 30 y principios de los 70, supone una combinación de cadenas de montaje, maquinaria especializada, altos salarios y un número elevado de trabajadores en plantilla. El taylorismo corresponde a la división de las distintas tareas del proceso de producción que trae consigo el aislamiento del trabajador y la imposición de un salario proporcional al valor que añaden al proceso productivo. Este fue un nuevo método de organización industrial, cuyo fin era aumentar la productividad y evitar el control del obrero en los tiempos de producción. El fordismo apareció en el siglo XIX promoviendo la especialización, la transformación del esquema industrial y la reducción de costos. Esto último, a diferencia del taylorismo, no se logró a costa del trabajador sino a través de una estrategia de expansión del mercado.

Se trataba del "american way of life" que rápidamente sedujo a los europeos, cimentado en el consumo individual de bienes (automóviles, teléfonos, electrodomésticos), impulsado por la publicidad y sostenido por un crédito fácil y las ventas a plazos[8].

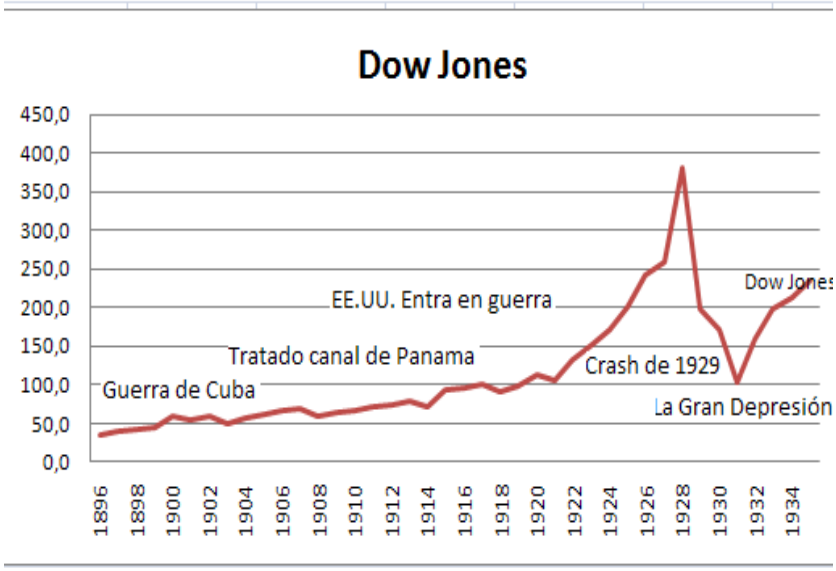
1.1.2. LA CRISIS DE 1929 y LA DEPRESIÓN DE LOS AÑOS 30

1.1.2.1. EL CRACK DE LA BOLSA DE NUEVA YORK

El Crack de la Bolsa de Nueva York de octubre de 1929 inauguró una etapa marcada por una profunda recesión que se extendió a lo largo de la década de los Treinta y que tuvo serias repercusiones no sólo en el ámbito económico, sino también en lo social y político. Supuso un importante bache en la producción, desajustes en el mercado laboral y contribuyó a la exaltación del ultranacionalismo y autoritarismo fascistas. El 24 de octubre de 1929 ha recibido el nombre de "Jueves negro". Las razones de tal apelativo residen en que ese día la Bolsa de Nueva York, el mayor mercado de valores del mundo, se hundió y arrastró consigo a la ruina a miles de inversores desatando una crisis que condujo a la depresión de los años 30.

8 Este optimismo que en Estados Unidos impregnó a las clases altas y medias fue menos intenso en el resto del mundo, reduciéndose a los sectores más acomodados, aquellos con suficientes recursos para imitar el modo de vida americano.

Gráfico 1-2. Indice Dow Jones periodo 1896-1935



Elaborado por: Los autores

Fuente: www.elmundoes/nuevaeconomia/245.pdf

A continuación se muestra esquemáticamente el proceso y las causas del desplome de la bolsa de New York:

- Durante los meses precedentes se percibieron inquietantes signos de estancamiento en el mercado de valores. Una semana antes del crack se ejecutaron ventas de acciones superiores a lo normal.
- El 21 de octubre esas ventas se incrementaron, pero fueron contrarrestadas por las compras que realizaron las grandes entidades bancarias (Banca Morgan).
- Ese 24 de octubre se pusieron a la venta 13 millones acciones sin que en contrapartida las compras fuesen significativas. El martes 29 fueron 33 millones las que se enajenaron. La oferta masiva de títulos devaluó su cotización e impulsó a los inversores a desprenderse de sus activos.
- El camino hacia el crack comenzó cuando ciertos inversores, inquietos por los indicios de debilidad del mercado, decidieron

vender. Especialmente sensibles a estos signos fueron los pequeños especuladores, muchos de los cuales no estaban en condiciones de hacer frente a una bajada que les impidiese la devolución de los créditos contraídos, precisamente para la adquisición de acciones.

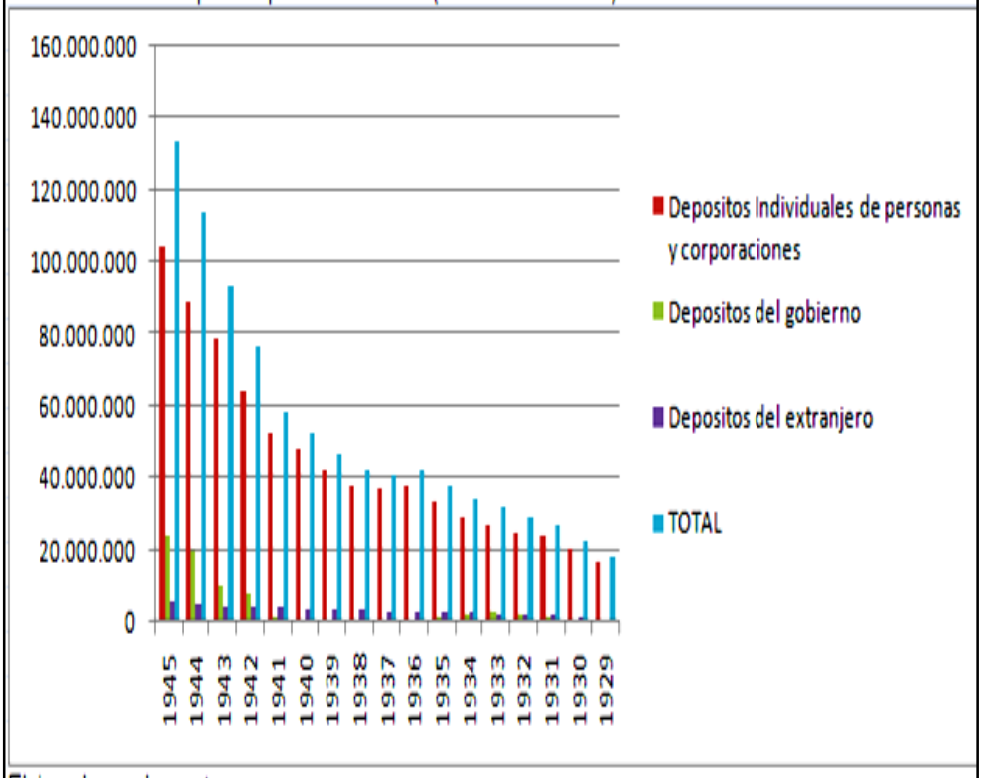
- El 29 de octubre el descenso continuó imparable a pesar del esfuerzo de los bancos por evitar el desplome de las cotizaciones mediante la adquisición de valores.
- Más de un millón de familias quedó en la más absoluta ruina pues habían invertido sus ahorros, contraído créditos e hipotecado sus casas con la finalidad de adquirir unas acciones que inopinadamente habían perdido la mayor parte de su valor.
- El paso siguiente en el proceso fue la actuación de los bancos, que temerosos de la retirada de ahorros por parte de sus clientes, vendieron sus propias acciones con el fin de obtener liquidez, acentuado de ese modo la caída del mercado.
- Arruinados los inversores en bolsa, los ahorradores retiraron sus depósitos bancarios y con ello anularon la capacidad crediticia de estos. Muchas entidades no pudieron afrontar la masiva retirada de capitales y quebraron.

En conclusión, las empresas fueron privadas de ese modo de una fuente esencial de financiación y se vieron empujadas a reestructurar la producción y sus plantillas laborales. Unas 32.000 firmas desaparecieron entre 1929 y 1932.

La interrupción de los créditos al consumo constriñó la demanda y la actividad productiva industrial. La combinación de restricción de créditos, quiebras bancarias y cierre de empresas originó un paro sin precedentes (más de 15 millones de desempleados) y una importante reducción de los salarios. A

continuación se presenta el proceso de pánico bancario que provocó la retirada del ahorro doméstico depositado en los bancos, dejando sin fondos a la economía, por lo que la inversión se contrajo y además la demanda de dinero aumentó considerablemente.

Gráfico 1-3. Total dépositos periodo 1929-1945(millones de dolares)



Elaborado por: Los autores
Fuente: www2.fdic.gov/hsob/hsobRpt.asp

Por otro lado el cierre de empresas afecto la industria en su producción y a Estados Unidos le costó más tiempo recuperarse.

1.1.2.2. CAUSAS DE LA CRISIS DE 1929

El desplome de Wall Street fue provocado por una serie de causas gestadas tiempo antes y que perturbaron fuertemente la economía norteamericana. A continuación se detallan las principales causas que detonaron la crisis de 1929.

1.1.2.2.1. SOBREPRODUCCIÓN

Carlos Marx ya había reflexionado a mediados del siglo XIX sobre las crisis del capitalismo: los ciclos expansivos eran seguidos de períodos recesivos. Hasta comienzos del siglo XX la economía capitalista había padecido desequilibrios que el propio mercado había resuelto en forma de crisis. Pero la que acaeció en 1929 conmovió los fundamentos de la economía liberal. Una de las causas que la gestaron fue la sobreproducción.

La entrada en guerra de los Estados Unidos en 1917 inauguró una etapa de fuerte crecimiento. Su economía continuó a pleno rendimiento durante los años de posguerra alcanzando su cenit en 1924.

El mercado se inundó de mercancías, pero la **demanda no creció a igual ritmo**, lo que condujo a un desequilibrio que indujo a **la saturación del negocio y la acumulación de stocks**[9] **invendibles.**

El corolario fue la caída de las tasas de ganancia empresarial. El descenso de ventas se intentó corregir mediante el recurso a créditos fáciles y la venta a plazos.

9 El término stock se refiere a la cantidad de producción acumulada que se mantenía como reserva para luego ser vendida.

Los estadounidenses se endeudaron recurriendo a los bancos en busca de financiación para la adquisición de electrodomésticos, automóviles y otros bienes de consumo. Esta situación se prolongó durante algún tiempo, hasta que finalmente entró en conflicto con la economía real.

Por otra parte, la prosperidad no afectó a todos los ámbitos económicos por igual, quedó restringida a la industria de bienes de consumo. En el campo y en el sector de las materias primas el escenario fue bien distinto.

El mercado americano se vio desbordado, tras una sucesión de excelentes cosechas, de productos agrícolas. Los stocks se fueron acumulando por cuanto la demanda europea, muy elevada durante los años de guerra, se contrajo tras el conflicto.

La reacción de los productores al intentar mantener sus ganancias fue intensificar la producción, pero el efecto que se consiguió fue negativo: el desplome de los precios. Los costes de producción comenzaron a superar a los beneficios. Entonces las autoridades federales pusieron en práctica una política de signo proteccionista basada en el incentivo de la destrucción de cosechas y la adquisición de excedentes con la pretensión de estabilizar los precios.

A partir de 1926 los agricultores experimentaron serias dificultades en la devolución de sus préstamos bancarios. Éstos habían sido suscritos para modernizar sus explotaciones. Durante la guerra mundial los precios de los cereales y otras mercancías habían sufrido una importante alza y los beneficios estaban asegurados.

Al concluir la contienda, la retracción de las importaciones de los países beligerantes se tradujo en el incremento de los excedentes y desplome de los precios.

Los campesinos, incapaces de saldar las deudas contraídas con los bancos, perdieron sus propiedades, casas y máquinas, viéndose obligados a emigrar a las ciudades.

En 1924 la extensión de las tierras dedicadas al cultivo había descendido por debajo de la alcanzada en 1919.

1.1.2.2.2. ESPECULACIÓN

Una sustanciosa parte de las ganancias empresariales no era destinada a la mejora de la productividad sino a negocios fáciles y rápidos.

Los excedentes monetarios iban a parar a las bolsas donde se adquirían acciones a bajo precio y se vendían en cuanto su cotización era elevada.

A partir de 1926 ese modelo económico entró en declive. La saturación del mercado y el descenso de la demanda provocaron una disminución de la inversión industrial. El campo se vió afectado por una crisis de sobreproducción y los agricultores sufrieron una sustancial reducción de sus beneficios.

Paradójicamente este panorama no se correspondía con la euforia que vivía el mercado bursátil, donde la escalada en la cotización de los valores era ininterrumpida y alentada por la presión de la demanda.

La razón esencial de este crecimiento hay que buscarla en la crisis industrial, ya que la merma de los beneficios empresariales alentaba al capital a buscar otros ámbitos donde hacer cristalizar los negocios.

Parte del problema radicaba en que la fuerte demanda de acciones se sustenta en capitales obtenidos mediante créditos: los bancos prestaban dinero con la sola garantía de las acciones adquiridas.

En el origen del crecimiento bursátil se apreciaban rasgos claramente especulativos (oferta y demanda de acciones) que originaron un desequilibrio entre el mercado de valores y la economía productiva.

La interrupción del circuito (compra de acciones con dinero procedente de anticipos crediticios--obtención de fáciles ganancias) fue uno de los factores que determinaron el desplome de la bolsa, una vez que, perdida la confianza en un crecimiento ilimitado de la misma, hubo inversores que optaron por retirar sus capitales.

La especulación no sólo afectó al mundo bursátil, también se extendió a ámbitos tales como el de la segunda residencia[10]. Las viviendas se compraban y enajenaban con el solo ánimo de obtener rápidas ganancias y sus precios se duplicaban o triplicaban en tan solo unos meses.

En resumen, puede decirse que gran parte de la actividad económica de los años veinte se sustentaba en inversiones fáciles y

10 Hubo zonas, como Florida, que fueron presa de un boom inmobiliario sin precedentes

a corto plazo, eludiendo las actividades efectivamente productivas, aquejadas por el fenómeno de la sobreproducción.

1.1.2.2.3. INFLACIÓN CREDITICIA

En una economía recalentada y con un elevado nivel de saturación del mercado, se generalizó el recurso al crédito bancario como fórmula para contrarrestar el descenso de demanda e incentivar el consumo de bienes procedentes de la industria (automóviles, teléfonos, refrigeradores, etc).

Un ejemplo de la generosidad con que se recurrió al dinero anticipado fue la concesión de préstamos destinados a la adquisición de acciones de bolsa. Los bancos, en muchos casos de pequeñas dimensiones y muy dispersos por todo el territorio nacional, con frecuencia fomentaron tales operaciones por considerarlas rentables.

Prestaban dinero a los **brokers**[11], que a su vez facilitaban a sus clientes anticipos para la compra de acciones, usando como garantía esos mismos valores; la sostenida demanda de títulos elevó su valor y contribuyó al alza ininterrumpida del mercado bursátil.

La masiva utilización de créditos estuvo estrechamente ligada a la crisis de sobreproducción y se realizó en perjuicio del ahorro familiar, favoreciendo de ese modo una falsa percepción de bienestar y progreso.

11 Este término hace referencia a los agentes de valores que cotizaban en bolsa.

1.1.2.2.4. DEPENDENCIA

La dependencia se gestó durante el conflicto mundial de 1914, a lo largo del cual los aliados fueron recibiendo cuantiosos créditos[12] que les permitieron la adquisición de material bélico, materias primas y alimentos. Las economías americana y europea estaban estrechamente vinculadas.

Cuando, a raíz de la crisis de 1929, el presidente Hoover, siguiendo una política proteccionista, elevó los aranceles sobre los bienes extranjeros, los europeos encontraron serias dificultades para resolver sus deudas con Estados Unidos. Gran parte de los ingresos obtenidos mediante las ventas al mercado norteamericano quedaron paralizadas. El obstáculo en las relaciones comerciales con Europa perjudicó también a los productores estadounidenses ya que el problema de sus excedentes se agravó.

La dependencia económica respecto a Norteamérica se extendió por el resto del mundo. Asia, América y África, suministradoras de materias primas, con economías orientadas a la exportación, fueron especialmente vulnerables a los vaivenes del mercado internacional.

El hundimiento de la economía estadounidense arrastró a las europeas, muy ligadas al dólar, a los créditos y al sistema bancario norteamericano. Al contraerse la demanda industrial, el tráfico de materias primas se redujo y las economías coloniales entraron también en recesión. América latina, India y las posesiones africanas de Europa fueron gravemente perjudicadas por una crisis de alcance internacional.

12 Inclusive al finalizar la guerra se concedió crédito a sus antiguos enemigos (Alemania) para pagar las indemnizaciones que le trajo la guerra.

1.1.2.3. EXTENSIÓN DE LA CRISIS

La crisis iniciada con el hundimiento de la Bolsa neoyorquina se extendió con rapidez por el resto del mundo. La exportación del desastre se originó cuando los bancos americanos, necesitados de liquidez, cancelaron sus aportaciones crediticias en el exterior, repatriando sus capitales y provocando la quiebra en cadena de los bancos europeos.

Europa (especialmente Alemania y Austria), con una economía estrechamente vinculada a los préstamos norteamericanos (unos 14.000 millones de dólares), dejó de adquirir productos americanos, retrayendo la demanda de alimentos y materias primas a terceros países. El comercio mundial se redujo entre 1929 y 1932 en dos tercios respecto al período precedente.

Los gobiernos, en un intento por salvaguardar sus respectivas economías, recurrieron al proteccionismo y cargaron de aranceles las importaciones. Las relaciones comerciales se contrajeron y se limitaron a acuerdos bilaterales interestatales.

Una excepción a la crisis fue la URSS. La revolución socialista de 1917 había triunfado, destruyendo el sistema capitalista. Con una economía, totalmente estatalizada y planificada alejada de los circuitos comerciales y crediticios internacionales, la Unión Soviética se mantuvo al margen de las dificultades del mundo capitalista. El crecimiento económico y la ausencia de paro hicieron volver las miradas de muchos intelectuales y trabajadores hacia el socialismo, en un momento en el que el capitalismo liberal estaba sumido en un profundo caos.

1.1.2.4. REPERCUSIONES EN PAÍSES EUROPEOS

1.1.2.4.1. GRAN BRETAÑA

La economía británica se defendió de los embates de la crisis con mayor éxito que la de países de su entorno. Contribuyeron a ello dos factores:

- La bajada de los precios de las materias primas y alimentos de la que era importadora neta.
- La posesión de un imperio ultramarino que le otorgaba cierta autonomía interna en un contexto de contracción del comercio internacional. De hecho Gran Bretaña utilizó sus dominios coloniales para paliar la crisis. Cuando impuso aranceles a las importaciones éstos fueron relativamente bajos en el caso de las compras efectuadas a sus colonias. A pesar de ello se vió obligada a abandonar el librecambismo de que había hecho gala durante el siglo XIX.

Por lo demás, el alto precio que alcanzaban sus productos industriales, unido a la contracción de la demanda y a una constante conversión de libras en oro, obligaron al Banco de Inglaterra a abandonar el patrón oro, provocando la devaluación del valor de la moneda en un 30% y precipitando la caída de otras divisas estrechamente vinculadas a la libra. La falta de capacidad adquisitiva de los países suministradores de materias primas, sus tradicionales clientes, erosionó su capacidad exportadora.

Los efectos más adversos de la depresión en el Reino Unido se prolongaron hasta 1932, si bien sus secuelas se dejaron sentir hasta finales de la década.

1.1.2.4.2. FRANCIA

En comparación con otros países padeció con menor virulencia las consecuencias de la crisis. A ello contribuyó una agricultura diversificada que no dependía de un sólo producto y, como en el caso británico, la posesión de un imperio colonial que le permitió amortiguar el descenso de la actividad comercial.

El gobierno del Frente Popular puso en práctica a partir de 1936 medidas de corte keynesiano (subida de salarios, reducción de la jornada laboral, vacaciones pagadas, etc) tendentes a la reactivación de la demanda interna. Esas medidas contribuyeron a paliar los efectos de la crisis, aunque finalmente fue la industria de armamentos la que, en vísperas de la Segunda Guerra Mundial, se erigió en la locomotora de la economía francesa.

1.1.2.4.3. ALEMANIA Y AUSTRIA

Alemania, que gracias al Plan Dawes había logrado remontar en parte la crisis de posguerra, fue una de las economías más afectadas por la depresión de los años treinta. La retirada de los créditos bancarios que percibía de Estados Unidos, que habían contribuido a la reconstrucción de su tejido económico, se saldó con la quiebra de innumerables empresas.

Los bancos alemanes cerraron sus puertas durante varias jornadas en julio de 1931 ante el temor de una avalancha de clientes desesperados por disponer de sus ahorros. Ese mismo año uno de los bancos más importantes de Austria, el Kredit Anstalt, quebró (sus cuentas representaban el 70% de los fondos bancarios del país). Le siguieron muchos más.

La República de Weimar se enfrentó al problema del desempleo (6 millones de parados en 1936) y a una creciente tensión social expresada en virulentas protestas, alentadas tanto desde la izquierda como desde la derecha.

La carencia de un imperio colonial propio (Alemania había sido despojada de sus dominios a raíz de la guerra) impidió la creación de un espacio comercial integrado que hubiese paliado en parte los efectos de la recesión.

Ante la imposibilidad de hacer frente a las indemnizaciones de guerra impuestas por los vencedores, el presidente americano Hoover, en un intento por evitar el colapso de la economía germana, concedió en 1931 una moratoria de un año en los pagos. La iniciativa resultó totalmente inútil, pues el sistema bancario alemán no pudo evitar el desplome.

Alemania logró salir de la crisis gracias a la intervención del Estado, totalmente controlado a partir de 1933 por los nazis. Éstos encararon la depresión poniendo el acento en la creación de empleo, la inversión en infraestructuras públicas y un enorme desarrollo de la industria de armamentos.

1.1.2.4.4. FUERA DE EUROPA

En una economía ya globalizada desde comienzos de siglo, sus efectos se hicieron notar en las áreas agrícolas. Fue el caso de los dominios coloniales de las grandes potencias y de países con economías dependientes. África, Asia y en especial América Latina se vieron severamente afectadas.

La contracción de la demanda de bienes agrícolas, a menudo producidos en régimen de monocultivo para la exportación (café de Brasil, té indio, plátanos en Guatemala y Costa Rica), asestó un duro golpe a ese tipo de economías, que a lo largo del siglo XIX habían sido objeto de una profunda transformación.

Esos cambios supusieron la sustitución de la agricultura tradicional de subsistencia por otra destinada a la exportación, dejando ésta en manos de grandes compañías metropolitanas y extranjeras.

En el caso japonés, con una actividad proyectada hacia la exportación de manufacturas, la crisis supuso un desastre económico, pues le fue extremadamente difícil colocar sus artículos en un mercado contraído y proteccionista[13].

1.1.2.5. CONSECUENCIAS DE LA CRISIS DE 1929

1.1.2.5.1. CONSECUENCIAS ECONÓMICAS

El influjo ejercido a nivel mundial por la economía estadounidense tras la Primera Guerra Mundial, facilitó la rápida internacionalización de la crisis. Las principales manifestaciones de este hecho se detallan a continuación.

13 La necesidad de encontrar nuevos mercados donde vender sus mercancías y obtener materias primas baratas alentó acciones de carácter imperialista, ya iniciadas antes de la crisis. En 1931 Manchuria (región de China) fue conquistada e incorporada al imperio.

1.1.2.5.1.1. CRISIS FINANCIERA

La ruina de quienes habían suscrito créditos bancarios y la imposibilidad de hacer frente a su devolución ocasionó la quiebra de numerosos bancos (sólo en Estados Unidos más de 5.000). El consumo descendió como consecuencia de la reducción de liquidez en el mercado y los empresarios no pudieron hacer frente a sus necesidades de inversión. Muchas empresas cerraron sus puertas.

1.1.2.5.1.2. DEFLACIÓN

La ausencia de créditos, la bajada de los precios y la escasa circulación monetaria condujeron al descenso generalizado de la actividad económica.

En Estados Unidos, el gobierno del presidente Hoover, en vez de intervenir activamente para corregir la situación, disminuyó el gasto público ante el temor de un repunte del déficit estatal. Con ello perdió la oportunidad de frenar la caída de los salarios y la demanda.

Tabla 1-1. Deuda nacional como porcentaje del PIB de Estados Unidos

Años	PIB real(miles de millones de dolares, precios de 1996)	Deuda Privada	Deuda Publica	Total
1904	112,5	14,20	37,55	51,75
1908	143,54	18,11	47,91	66,03
1914	365,65	46,15	122,05	168,20
1917	676,76	85,41	225,90	311,31
1920	987,76	124,66	329,71	454,37
1921	1.265,76	159,74	422,51	582,25
1930	1.547,87	195,34	516,68	712,02
1931	1.345,76	169,84	449,21	619,05
1932	1.298,65	163,89	433,49	597,38
1933	1.123,87	141,83	375,15	516,98
1938	1.098,76	138,66	366,77	505,43

Descomposicion del cambio en GNP en los EE,UU en recesiones

Source: http://newsgroups.derkeiler.com/Archive/Soc

1.1.2.5.1.3. PARALIZACIÓN DEL COMERCIO MUNDIAL

La adopción de medidas proteccionistas (cada país intentó solucionar sus problemas de sobreproducción de manera independiente) provocó el estancamiento del comercio. Los estados que fundamentaban sus economías en la exportación, caso de Japón, cuyo principal cliente era Estados Unidos, se vieron singularmente afectados. Las relaciones internacionales que trabajosamente se habían logrado recomponer a partir de 1924 se quebraron.

A ello se añadió el abandono del patrón oro por parte de Gran Bretaña. En 1931 la libra británica, muy afectada por el déficit externo y las quiebras bancarias, sufrió una depreciación (en torno al 35% respecto a su valor de 1913) que la llevó al abandono del patrón oro, arrastrando en su devaluación a las monedas vinculadas a ella.

1.1.2.5.1.4. DISMINUCIÓN DE LA RENTA NACIONAL

Todos los países sufrieron un descenso del PIB. Los niveles de renta disminuyeron aceleradamente y no volvieron a recuperase en muchos casos hasta pasada la Segunda Guerra Mundial, ya en los años cincuenta.

Además los principales cambios que sufrió el PIB estuvieron influenciados por la contracción del consumo, debido a la restricción de crédito; y además por la quiebra del sector industrial, debido a la huída de recursos originados por los pánicos bancarios.

Tabla 1-2. Descomposición del cambio en GNP de los EE.UU. En reseciones

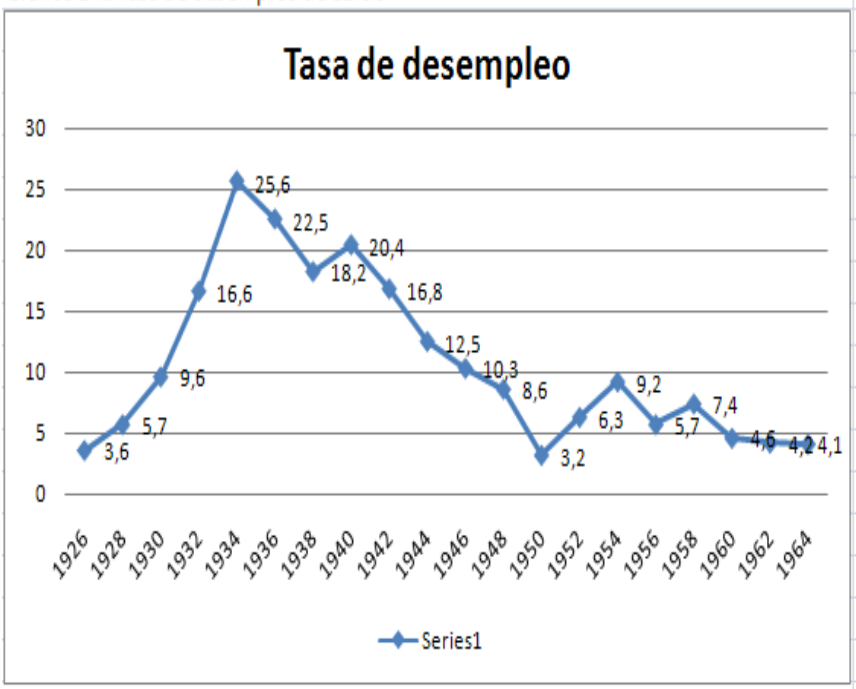
Años	% de cambio en GNP	Consumo	Inventory-investment	fixed-investment	Net exports	goverment purchases
1904	-1,3	-0,76	0,66	0,83	0,26	0,01
1908	-8,76	0,56	0,24	0,35	-0,05	-0,1
1914	-7,9	0,12	0,23	0,63	0,09	-0,08
1917	-2,4	0,66	0,74	0,74	0,26	-1,4
1920	-1,1	-2,92	-1,71	-0,68	1,44	4,88
1921	-2,4	-1,95	2,56	0,31	0,43	-0,36
1930	-9,3	0,46	0,24	0,38	0,02	-0,1
1931	-6,2	0,38	0,03	0,62	0,06	-0,09
1932	-15,8	0,5	0,2	0,26	0,01	0,04
1933	-3	0,66	0,04	0,19	0,09	0,03
1938	-5,5	0,22	0,94	0,38	-0,26	-0,28

Source: http://newsgroups.derkeiler.com/Archive/Soc

1.1.2.5.1.5. INCREMENTO DEL DESEMPLEO

El hundimiento de la industria y la ruina financiera llevaron implícita la destrucción del empleo. En 1932 se contabilizaban más de 30 millones de parados, de los cuales 12 millones eran americanos y 6 alemanes.

Gráfico 1-4. Tasa de desempleo de EE.UU



Elaborado por: Los Autores

Fuente: Del libro ¨Economía de Samuelson-Nordhaus. Decima quinta edición

La bajada de los salarios se tradujo en una disminución de la capacidad de compra que, a su vez, repercutió en el descenso del consumo. Los stocks invendibles se acrecentaron y el aparato productivo se paralizó.

1.1.2.5.1.6. CRISIS DEL MODELO ECONÓMICO LIBERAL

El sentimiento de fracaso de la política del liberalismo clásico (laissez-faire) fundamentada en la “no intervención” del Estado en la economía abrió paso a otra doctrina, basada en la idea de que el Estado tenía la obligación de actuar en determinados ámbitos, a fin de proteger a los ciudadanos del caos provocado por las crisis del capitalismo.

En ello se basaron las propuestas del economista británico J. M. Keynes, partidario del intervencionismo estatal, del fomento del consumo y la de la inversión auspiciados por los poderes públicos. Keynes, acusado por determinados sectores reaccionarios de socialista, en realidad buscaba crear los fundamentos de un capitalismo estable.

Sus ideas fueron aplicadas con éxito en Estados Unidos a través del programa de recuperación económica puesto en marcha por el presidente Roosevelt, el New Deal.

1.1.2.5.2. CONSECUENCIAS SOCIALES

El efecto social más evidente de la crisis de 1929 fue el crecimiento del paro a nivel mundial. El número de desempleados se evaluó en al menos 40 millones. Los que conservaron sus empleos sufrieron un importante recorte en sus salarios.

El comportamiento demográfico sufrió significativas alteraciones: aumentó la mortalidad y el crecimiento vegetativo se detuvo. En Inglaterra el incremento demográfico de fines del siglo XIX, estimado en un 13%, descendió en la década de los Treinta al 4,5%. Sin embargo los países con regímenes fascistas incentivaron

la natalidad desde postulados político-ideológicos, ya que el Estado la consideró útil para incrementar el potencial militar.

Algunas zonas se erigieron en focos de emigración, un ejemplo fue el agro americano, afectado ya desde antes de la crisis por el fenómeno del paro.

Las ciudades fueron incapaces de absorber la emigración, y se poblaron de guetos marginales donde reinaba la más absoluta pobreza[14].

La estructura social se modificó: junto al empobrecimiento de las capas sociales más bajas, especialmente obreros, también se vieron muy afectadas las clases medias, cuyas bases se estrecharon. Buena parte de sus miembros (funcionarios, profesionales liberales, pequeños empresarios, etc.) fueron arrastrados a la proletarización. En Alemania e Italia la clase media alimentó en gran medida a los totalitarismos de carácter fascista.

Quedó en entredicho la capacidad del sistema para garantizar la supervivencia de amplios sectores que no tenían acceso ni tan siquiera a los alimentos básicos, en tanto que en el campo se destruían cosechas enteras en un intento por mantener los precios agrícolas.

14 En Estados Unidos fueron denominados irónicamente "Hoovervilles" (del presidente Hoover) y en ellas se abarrotaron más de un millón de personas, hacinadas en viviendas de hojalata y cartón, sin las más elementales condiciones de higiene.

1.1.2.5.3. CONSECUENCIAS POLÍTICAS

Con la incapacidad del liberalismo clásico para detener la crisis, algunas naciones encontraron en el totalitarismo y regímenes de facto una salida al problema de la crisis de los 30 como se pudo ver en los casos más conocidos de Alemania e Italia; en el primer país mencionado todavía se sentía el repudio del Tratado de Versalles, esto conjugado con la situación actual dió motivos al ascenso sin precedentes de partidos de ultra derecha como el Partido Obrero Nacional Socialista Alemán (Nazi), y a la aparición de uno de los más grandes genocidas de la historia, Adolf Hitler, quién gozaba de un grado de popularidad envidiable,

Entre tanto en Estados Unidos, la ineptitud del gabinete republicano dirigido por el presidente Hoover mostraba la incapacidad ideológica para afrontar la crisis, y esto fue el detonante para que los demócratas en 1932 tomaran las riendas económicas del país a través del presidente F. D. Roosevelt.

1.1.2.6. SOLUCIONES A LA CRISIS

1.1.2.6.1. LAS SOLUCIONES DEL LIBERALISMO CLÁSICO

La experiencia de los economistas clásicos en lo concerniente al comportamiento de la economía capitalista evidenciaba la existencia de crisis que afectaban cíclicamente al sistema, las cuales se las debería afrontar sin el concurso del Estado.

Según el razonamiento de esos teóricos, para atajar la crisis era necesario poner en marcha medidas de carácter deflacionista que mantuviesen la solidez del dinero. Siguiendo ese objetivo se propusieron las siguientes medidas:

- Reducción de la masa monetaria en circulación, de los créditos, gasto público y salarios: La reducción de los créditos y la circulación monetaria condujo a una bajada de los precios (por el descenso de la demanda) y a la falta de liquidez, que se tradujo a su vez en una disminución de la actividad económica.
- Descenso de los salarios, con la finalidad de mantener los niveles de empleo. La realidad, tal y como sostenía Keynes, fue muy distinta, pues el nivel empleo dependía de otras variables como el consumo y la inversión.
- Adopción de medidas de carácter proteccionista de cara al exterior disminuyendo las importaciones e incentivando las exportaciones.

Las políticas deflacionistas redujeron aún más la demanda y la producción, acentuado con ello la depresión. Por otra parte, el proteccionismo comercial impidió la recuperación global de las economías y determinó el fracaso de aquellos que intentaban salir de la crisis de manera coordinada[15].

1.1.2.6.2. LA TEORÍA ECONÓMICA DE KEYNES

John Maynard Keynes (1883-1946), economista británico, sostenía ya en 1913 que el liberalismo económico de corte clásico necesitaba adecuarse a las circunstancias económicas y sociales del nuevo siglo.

Básicamente proponía lo siguiente:

- Desarrollar una política de inversiones estatales en obras públicas (carreteras, pantanos, etc.) que sirviese de estímulo a la

15 Esto se puso de manifiesto en la frustrada Conferencia de Londres (1933).

iniciativa privada a través de la demanda de cemento, hierro, componentes industriales, etc. La mano de obra empleada en estas actividades aminoraría el desempleo, incrementaría la masa de consumidores y estimularía la actividad económica.

- Poner en circulación abundante dinero con el fin de estimular una moderada inflación. El peligro de una alta tasa de inflación sería inexistente en tanto el paro fuese elevado.
- Incrementar los salarios. La reducción de los salarios como medida para mantener el empleo (defendida por los economistas clásicos) fue refutada por Keynes quien aseguraba que el empleo no dependía de los salarios sino del consumo y la inversión. Una disminución de los sueldos de los trabajadores provocaría un retraimiento que deprimiría el consumo y en consecuencia, la producción.
- Intervenir en todos los sectores económicos, regulando la fijación de precios, salarios, mercado laboral, concediendo subvenciones a las empresas, etc.

Keynes abogó por el abandono de la ortodoxia del "laissez-faire" que había guiado el capitalismo del siglo XIX y propuso un mayor protagonismo del Estado en la vida social y económica. Fue precisamente lo que mediante el New Deal puso en práctica en Estados Unidos el presidente F. D. Roosevelt a partir de 1933.

1.2. LAS SEIS CRISIS CÍCLICAS EN LAS TRES ÚLTIMAS DÉCADAS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

La globalización está asociada al funcionamiento más libre de los mercados. El neoliberalismo plantea que si los mercados funcionan libremente no se producirán crisis. Incluso los llamados shocks externos, que podrían provocar crisis en las economías

nacionales, son neutralizados si se deja que funcionen libremente. Sin embargo, en oposición a las formulaciones teóricas, a partir de los 70, con la globalización y el predominio del neoliberalismo, se han presentado seis crisis cíclicas. Desde 1991 a 2001, se han presentado cuatro de las crisis cíclicas. Esto refleja claramente la acentuación del movimiento cíclico y la presentación mucho más periódica de dichas crisis.

Las crisis cíclicas son momentos de profundización de las tendencias, destrucción de condiciones y creación de nuevas situaciones. Debido a la globalización las consecuencias y beneficios del capitalismo se contagian dependiendo de la interrelación de los mercados mundiales. Así como la Gran Depresión dió evidencia del agotamiento del sistema económico conocido hasta entonces, de igual manera no debería descartarse la opción de la ruptura de la globalización, para dar paso a la estructuración económica mundial en base a conglomerados regionales.

1.2.1 ASPECTOS GENERALES DE LAS CRISIS CÍCLICAS ORIGINADAS EN ESTADOS UNIDOS.

Como se puede ver en el cuadro Estados Unidos es el epicentro de cuatro de las crisis cíclicas más importantes a partir de la década de los 70. Estas corresponden a la primera y segunda crisis del petróleo (1974-1975 y 1980-1982), la crisis de 1990-1991 y la crisis de las punto-com en el 2001.

Tabla 1-3. Ciclos de la economía de los Estados Unidos				
Expansion	Contracción (recesiones)	Crecimiento promedio (var. % real)	Duracion (meses)	Crecimiento acumulado (%)
1958-1960		5,66	24	11,65
	1960-1961	-0,75	10	-0,63
1961-1969		4,83	106	51,7
	1979-1970	-0,16	11	-0,15
1971-1973		5,18	36	16,15
	1974-1975	-2,48	16	-3,3
1975-1980		4,27	58	22,4
	1980-1980	-4,32	6	-2,18
1980-1981		4,35	12	4,35
	1981-1982	-2,09	16	-2,78
1983-1990		4,18	92	36,92
	1990-1991	-2,5	8	-1,67
1991-2001		3,44	120	40,28
	2001-2001	0,46	8	0,3
2002-2007		2,87	70	16,35
Elaborado por: Los autores				
Fuente: www.whitehouse.gov				

La delimitación de las crisis permite visualizar un movimiento continuo, sobre el cual una crisis es producto de los rezagos de crisis pasadas. Así por ejemplo, la primera crisis del petróleo fue el resultado de una sobreproducción de bienes industriales o si se lo quiere ver de otra manera de una subproduccion o de falta de materias primas.

La **primera crisis del petróleo** demostró que las estrategias políticas dentro de los conflictos bélicos, tienen repercusiones económicas que pueden evolucionar en una crisis global. Los países árabes en la década del 70 realizaron un embargo petrolero a las naciones occidentales que apoyaban a Israel en el conflicto de Medio Oriente[16]. Este embargo produjo una inflación en las economías

16 Comenzó a partir del 17 de octubre de 1973 , a raíz de la decisión de la Organización de los Países Exportadores de Petróleo Árabes (que agrupaba a los países miembros árabes de la OPEP más Egipto y Siria), anunciando que no exportarían más petróleo a los países que habían apoyado a Israel durante la guerra del Yom Kippur , que enfrentaba a Israel con Siria y Egipto. Esta medida incluía a

locales y un cambio drástico en el comportamiento del consumo y la producción, en su mayoría de los casos influenciado por políticas gubernamentales que trataban de eliminar el despilfarro de la sociedad, en especial la norteamericana la cual estaba acostumbrada a excesos, debido a lo barato que era el petróleo antes de la crisis[17].

Uno de los detonantes económicos que influyó en el comportamiento de los países del Tercer Mundo sobre todo en los miembros de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo), fue el abandono del patrón oro y la consiguiente finalización del sistema Bretton Woods por parte de Estados Unidos[18]. Esto fue motivado por el agotamiento del modelo de crecimiento norteamericano, el cual necesitaba un impulso, que lo conseguiría a través de la devaluación de su moneda, lo que produjo la disminución del precio del petróleo el cual estaba fijado en dólares. Esto le dió cierta ventaja a las industrias norteamericanas sobre las demás naciones, pero por otro lado creaba un ambiente de incertidumbre y una devaluación de las materias primas de los países subdesarrollados, ya que ahora valían menos que antes.

Con el uso del petróleo como arma de retaliación política, los países del Tercer Mundo trataron de dar cierto equilibrio económico en el mundo. Las industrias norteamericanas habían perdido

Estados Unidos y a sus aliados de Europa Occidental. Esto produjo una reducción de la producción petrolera del 25% en 1973 que luego llegaría al 30%.

17 Entre 1945 y finales de los 70, Occidente y Japón consumían más petróleo que nunca. Sólo en Estados Unidos, el consumo se había duplicado en este período. Con un 6% de la población mundial, U.S.A. consumía el 33% de la energía de todo el mundo. Además, mantenía una cuarta parte de la producción industrial mundial, es decir que los trabajadores norteamericanos eran cuatro veces más productivos que la media global, pero a cambio la industria consumía cinco veces más de energía.

18 Durante el mandato del presidente Richard Nixon, el crecimiento era nulo y la inflación ya empezaba a ser preocupante. Para provocar una caída del precio del oro en los mercados internacionales, Nixon abandonó el patrón oro el 15 de agosto de 1971 , finalizando así el sistema Bretton Woods , que había estado en vigor desde el fin de la Segunda Guerra Mundial. El dólar fue devaluado en un 8% en relación con el oro en diciembre de 1971 , y se volvió a devaluar en 1973.

competitividad debido al excesivo precio que ahora debían cobrar[19]. Bajo este contexto la industria automotriz no se adaptó a las exigencias de la crisis, y perdió en ventas frente a los avances tecnológicos de la industria automotriz japonesa[20].

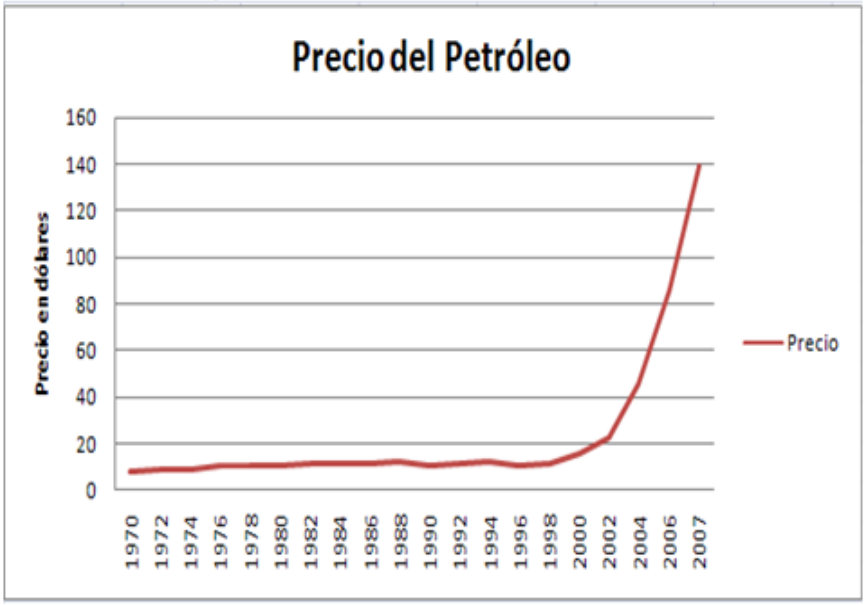
Con el inicio del embargo, las importaciones petrolíferas de EEUU procedentes de los países árabes se redujeron desde los 1,2 millones de barriles (190000 m³) diarios hasta los 19000 barriles (3000 m³). El consumo diario disminuyó en un 6,1% entre septiembre y febrero, y un 7% durante el verano de 1974, cuando Estados Unidos sufrió el primer período de escasez de combustible desde la Segunda Guerra Mundial.

Estas acciones cambiaron el panorama de distribución de poder. Las antiguas naciones de medio oriente dominadas antiguamente por los países industrializados ahora tomaban el control con el racionamiento de este producto básico para la industria, lo que implicó una gran entrada de riqueza, la cual utilizaron para financiar proyectos y ayudar a los países subdesarrollados que habían quedado atrapados entre el precio alto del crudo y la disminución del valor y volumen de sus exportaciones de materias primas, debido a la contracción del consumo en Norteamérica.

19 Era necesario un boicot a Israel. Puesto que en condiciones normales las fluctuaciones en la demanda del petróleo son pequeñas (cuando sube el precio sólo se compra un poco menos), los precios tenían que subir drásticamente para conseguir que se redujera notablemente la demanda, y así poder establecer un nuevo nivel de consumo impuesto por la oferta.

20 Los fabricantes de automóviles japoneses lideraron la revolución en este sector. Los grandes automóviles de los años 50 y 60 se sustituyeron por vehículos mucho más compactos y eficientes desde un punto de vista energético. Además apareció el toyotismo que revolucionó la producción industrial y fue pilar esencial en el sistema de procedimiento industrial japonés y que después de la crisis del petróleo de 1973 comenzó a desplazar al fordismo como modelo referencial en la producción en cadena. Se destaca de su antecesor básicamente en su idea de trabajo flexible, aumento de la productividad a través de la gestión y organización (just in time) y el trabajo combinado que supera a la mecanización e individualización del trabajador, elemento característico del proceso de cadena fordista.

Gráfico 1-5. Precio del petróleo



Elaborado por: Los autores

Fuente: www.bce.gov

La crisis se agravó aún más a causa del control gubernamental de los precios en Estados Unidos, que limitó el precio del "petróleo antiguo" (ya descubierto), mientras permitía que el petróleo recién descubierto pudiera ser vendido a un precio más elevado, lo que supuso una retirada del petróleo antiguo del mercado y una escasez artificial. Esta escasez llevó al racionamiento de gasolina (que también se produjo en muchos otros países)[21].

A partir de 1976 la economía se encontraba en recuperación y en relativa abundancia petrolera; sin embargo en 1979 se daría una nueva crisis.

21 El precio del petróleo se cuadruplicó en 1974 hasta llegar a los 12 dólares por barril (75 dólares/m³). En Estados Unidos, el precio de venta al público de un galón de gasolina pasó de un promedio de 38,5 centavos en mayo de 1973 a 55,1 centavos en junio de 1974.

La Crisis del petróleo de 1979 o segunda crisis del petróleo, se produjo bajo los efectos combinados de la revolución iraní y de la Guerra Irán-Irak.[22] Como se mencionó anteriormente esta crisis fue un problema de subproducción de bienes industriales debido a los cambios introducidos en la crisis pasada por la industria automotriz japonesa y de sobreproducción de materias primas, esto debido a la relativa abundancia durante dos años seguidos (1978-1979), esto conjugado con la estabilidad de precios disminuyó la precaución en cuanto a reservas de petróleo, las cuales fueron pequeñas en los países industrializados.

A pesar de que aumentaron los niveles de producción saudí y se reinició parcialmente las exportaciones iraníes, los especuladores y la incertidumbre en los mercados, hizo que los países demandaran más para aumentar sus reservas, esto produjo una subida en el precio del petróleo, lo cual se aprovecharon los países de la OPEP, hasta 1981 en que se empezaron a normalizar los precios por parte de los productores.

Continuando con la secuencia a inicios de la década de los 90 Estados Unidos sufrió una crisis muy leve, la menos perjudicial desde la década de los 70; sin embargo en este período lo que más se recuerda es la crisis asiática de los 90 que favoreció hasta cierto punto a los norteamericanos ya que compraron algunas industrias automotrices a precios excesivamente bajos, todo esto en base a la apremiante situación por la que atravesaban los japoneses. Durante la década de los 80 Japón tuvo un elevado superávit comercial, que fue empleado por los bancos para la adquisición de tierra y acciones. Los precios de tales activos comenzaron a crecer de manera

22 El precio del petróleo se multiplicó por 2,7 desde mediados de 1978 hasta 1981. Tras la congelación de las exportaciones iraníes el precio del petróleo subió abruptamente a 39 dólares en 1980.

espectacular. El mercado inmobiliario hacía crecer el mercado de valores, y éstos, a su vez, provocaban el crecimiento de los activos inmobiliarios. La mecánica del proceso consistía en revalorizar las acciones de una empresa determinada a partir de sus propiedades inmobiliarias, y esa revalorización se empleaba para comprar más bienes inmuebles. Durante el periodo de euforia, la masa monetaria creció a un ritmo de 9% anual. Debido a que esta crisis tuvo efectos regionales, su contagio no afectó considerablemente a Estados unidos.

Desde la década de los noventa y con el desarrollo del internet, el contexto cambió y dió evidencia del impacto que la tecnología tiene sobre las crisis[23]. Bajo este contexto las empresas se dedicaron a atraer inversiones para desarrollar proyectos a corto plazo, soslayando el tema de la continuación en el mercado de las empresas. Así aparecieron empresas que en poco tiempo desaparecían, aumentando así la desconfianza de los clientes. Una combinación de un veloz aumento de precios de las acciones, la especulación individual y la gran disponibilidad de capital de riesgo crearon un ambiente exuberante. El estallido de la burbuja.com marcó el principio de una relativamente suave, pero larga recesión en las naciones occidentales.

A principios del 2001, la empresa Yahoo pierde más del 19% de su valor en la bolsa. En el mercado español, Terra es la más perjudicada con pérdidas de más del 10% de su cotización. La bolsa de la Nueva Economía, el Nasdaq, pierde algo más del 2% y para Octubre de 2002 llega a su punto más bajo. En el período comprendido entre el año 2000 y el 2003, 4.854 compañías de

23 A partir del desarrollo de las tecnologías informáticas y de telecomunicaciones, los mercados financieros se fueron globalizando intercomunicando, de manera que pasaron a formar un mercado global e interdependiente, operado por redes informáticas.

Internet habían desaparecido, ya fuese por fusionarse con otras o por haber quebrado[24].

Como hemos visto las expectativas a lo largo de la historia han jugado un papel importante como detonante de las crisis. El efecto de valoración de los inversores, contagia al mercado y lo lleva por el camino de sobrevaloración de la economía, esta agota sus dimensiones y colapsa. Sin embargo la teoría económica hasta la actualidad no ha sido capaz de identificar las verdaderas causas de la creación de una burbuja económica, la cual aparece cuando se negocia altos volúmenes a precios que difieren considerablemente de los valores intrínsecos[25].

1.2.2 CRISIS PRODUCIDAS FUERA DE ESTADOS UNIDOS

1.2.2.1 CRISIS DE MÉXICO 94

El 20 de diciembre de 1994, el valor del peso se redujo de $,29 a $,25. Para marzo de 1995 había descendido ya a un impactante $,135. La raíz de la enfática caída del peso reside en el optimismo por la economía mexicana que acompañó la firma del Tratado de Libre comercio de América del Norte (TLC), el cual entró en vigor en enero de 1994. La aprobación del TLC y la aparente solidez de la economía mexicana provocaron un alud de inversiones en México, en su mayoría de inversionistas y empresas de Estados Unidos[26].

24 Aún luego de esto, algunas empresas consiguieron mantenerse a flote (caso de eBay), destacando los servicios online (Banca Online, dominios, etc.).

25 Aunque se han sugerido muchas explicaciones, recientemente se ha mostrado que las burbujas aparecen incluso sin incertidumbre, especulación, o racionalidad limitada. Más recientemente, se ha propuesto que las burbujas pueden ser causadas por procesos de coordinación de precios o normas sociales emergentes.

26 El peso mexicano se encontraba sobrevaluado en un 20%.

En el ámbito internacional las malas políticas que llevaron a esta crisis se las conocieron como efecto tequila, y que entre otras causas se debió a un excesivo gasto gubernamental, casos de corrupción en el sistema financiero, endeudamiento respaldado por la aparente solidez económica, y problemas de insurgencia.

Los fondos de inversión estadounidenses en su afán de diversificación internacional, se abalanzaron sobre las acciones mexicanas. Las bajas tasa de interés de Estados Unidos y las relativamente altas tasas mexicanas indujeron a muchos estadounidenses a adquirir bonos mexicanos. Toda esta actividad generó una demanda de pesos y elevó su valor durante 1993 y principios de 1994.

El aumento del valor del peso supuso un dólar barato y México ansiaba productos estadounidenses, por lo que esto provocó un mantenido déficit en mercancías y un enorme superávit en la cuenta de capital. Esto significa ciudadanos estadounidenses comprando pesos para adquirir acciones, bonos y otras inversiones en México, mientras que ciudadanos y empresas mexicanas vendieron pesos (a cambio de dólares) para comprar bienes producidos en Estados unidos. Así, la mayor parte de los nuevos empleos generados como resultado de la expansión del comercio mexicano inmediatamente posterior a la instrumentación del TLC se crearon en Estados Unidos.

Cuando el problema de la depreciación se volvió evidente, el gobierno decidió utilizar sus reservas de divisas para comprar pesos con el afán de conservar el valor del peso e impedir la huida de los

inversionistas extranjeros[27]. Pero en diciembre de 1994, México agotó sus reservas y se vió obligado a permitir la flotación del peso. Con la caída del valor del peso, quienes habían invertido en valores mexicanos perdieron dinero y salieron en estampida. Tras la venta de sus valores, el mercado accionario se vino abajo, lo que desalentó aún más a los tenedores de activos denominados en pesos. Nadie quería tener nada denominado en pesos.

En enero de 1995, el gobierno mexicano se vió obligado a pagar tasas de interés muy altas para reunir el dinero que necesitaba para cumplir con sus obligaciones con tenedores de bonos vencidos. Para restaurar la confianza en los bonos mexicanos y estabilizar los mercados monetarios, Estados Unidos y el Fondo Monetario Internacional accedieron a garantizar el pago de las obligaciones mexicanas por 40,000 millones de dólares.

Teniendo que cumplir con las obligaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, México no recurrió a las prácticas tradicionales de los países latinoamericanos en tiempos de crisis (como el control de capitales, lo cual hubiera prolongado la crisis, tal como fue el caso con las crisis sudamericanas del 2001-2002), sino que introdujo controles estrictos en la política fiscal, continuó con su política de libre comercio y libre flotación. Esto produjo el crecimiento acelerado de las exportaciones lo cual amortiguó la recesión, y en menos de 10 meses, la tasa de crecimiento mensual del PIB ya era positiva.

27 La revuelta en Chiapas y el asesinato de un candidato presidencial causó incertidumbre y pánico en los inversionistas que combinado con el alza en las tasas de interés en Estados Unidos, provocaron la huida de los inversionistas estadounidenses.

Para el mes de marzo, los mercados ya se habían estabilizado y el gobierno de México no había incurrido en incumplimiento, aunque el peso se mantenía en alrededor de $0,14; esto provocó una avalancha sobre los bienes mexicanos por ser más baratos en relación al dólar, lo que se tradujo en estabilización relativamente rápida para la economía mexicana.

Fuera de México, lo que pasó después no fue tampoco bueno, la crisis se propagó a otros lugares de Latinoamérica. En opinión de Paul Krugman, sencillamente porque para muchos inversionistas ignorantes todos los países latinoamericanos son iguales. Así que el pánico de lo que había pasado en México se extendió a otros países, que de la noche a la mañana se vieron escasos de fondos y endeudados a corto plazo. Krugman dice que los pecados económicos de estos países eran muy pequeños para tan graves consecuencias.

1.2.2.2 CRISIS DEL SUDESTE ASIÁTICO 97

También conocida como la **crisis del Fondo Monetario Internacional**, comenzó el 2 de julio de 1997 con la devaluación de la moneda tailandesa. Por efecto dominó, le sucedieron numerosas devaluaciones en Malasia, Indonesia y Filipinas, lo que repercutió también en Taiwán, Hong Kong y Corea del Sur. Sin embargo, lo que parecía ser una crisis regional se convirtió con el tiempo en lo que se denominó la "primera gran crisis de la globalización", de cuyos efectos existe una gran incertidumbre sobre la verdadera magnitud de su impacto en la economía mundial. Sólo durante las primeras semanas un millón de tailandeses y 21 millones de indonesios pasaron a engrosar las filas de los oficialmente pobres.

La crisis comenzó en Tailandia con el colapso financiero del baht tailandés, causado por la decisión del gobierno tailandés de hacer fluctuar el baht, cortando su clavija al dólar, luego de esfuerzos exhaustivos para sostenerlo frente a una sobre-extensión financiera severa que era en parte obligada por el sector inmobiliario. Para ese entonces, Tailandia había adquirido una carga de deuda externa que provocó la bancarrota efectiva del país incluso antes del colapso de su moneda. Cuando la crisis se expandió, la mayoría de los países del Sudeste Asiático y Japón vieron el desplome de sus monedas, la devaluación del mercado bursátil y de otros activos y una caída precipitada de la deuda privada

Indonesia, Corea del Sur y Tailandia fueron los países más afectados por la crisis. Hong Kong, Malasia, Laos y Filipinas padecieron también la depresión. La República Popular China, India, Taiwán, Singapur y Vietnam fueron menos afectados, aunque también sufrieron por la pérdida de la demanda y de la confianza en la región.

Los ratios Deuda Extranjera-Producto Bruto Interno subieron una tasa de 100% a 167% en las cuatro economías más grandes del Sudeste Asiático en el periodo 1993-1996, luego se dispararon a más del 180% durante la peor parte de la crisis. En Corea, el ratio aumentó un 13-21% y, luego, tan alto como 40%.

Luego de la crisis asiática, los inversionistas internacionales eran reacios a prestar dinero a países en desarrollo, llevando a desaceleraciones económicas en muchas partes del mundo. El poderoso shock negativo también redujo marcadamente el precio del petróleo, el cual alcanzó un descenso de $8 por barril alrededor de

fines de 1998, causando un apuro financiero en los países miembros de la OPEP y otros exportadores de petróleo[28].

La crisis en general fue parte de una reacción global en contra del Consenso de Washington y de institucionales internacionales, tales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, los cuales se volvieron simultáneamente impopulares en los países en desarrollo, siguiendo el crecimiento del movimiento antiglobalización en 1999. Muchos países aprendieron de la crisis y aumentaron rápidamente sus reservas internacionales como una protección contra ataques, incluyendo Japón, India, Corea del Sur. Países tales como Brasil, Rusia e India, así como la mayoría del Sudeste Asiático empezaron a copiar el modelo japonés de debilitar sus monedas, reestructurar sus economías hasta crear un superávit de cuenta corriente para formar grandes reservas en moneda extranjera[29].

---

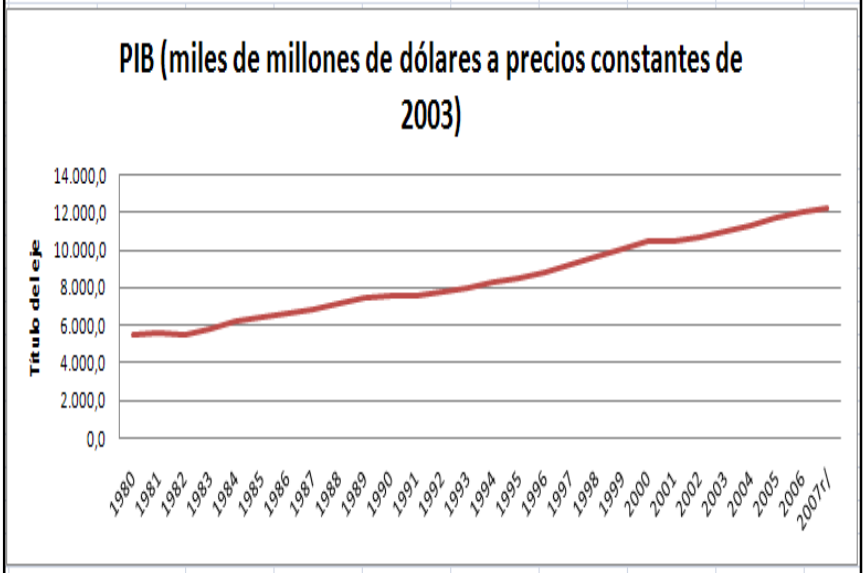
28 Esta reducción en los ingresos por petróleo contribuyó a la crisis financiera rusa en 1998, que a su vez causó el colapso en los Estados Unidos del Long-Term Capital Management después de perder $4,6 mil millones en cuatro meses. Un colapso más amplio en los mercados financieros fue evitado cuando Alan Greenspan y el Federal Reserve Bank of New York organizaron el pago de una fianza de $3625 mil millones. Las economías emergentes de Brasil y Argentina también entraron en crisis a fines de la década de 1990.

29 Esto llevó a un financiamiento creciente de bonos del tesoro norteamericano, permitiendo o ayudando a desarrollar burbujas inmobiliarias (entre el 2001 y 2005) y bursátiles (en 1996-2000) en los Estados Unidos.

1.2.3 CAPACIDAD DE REACCIÓN DE ESTADOS UNIDOS FRENTE A LAS CRISIS

La capacidad de reacción durante los tres años posteriores a las cuatro crisis, se las puede evaluar a través del crecimiento que se dio en estos periodos.

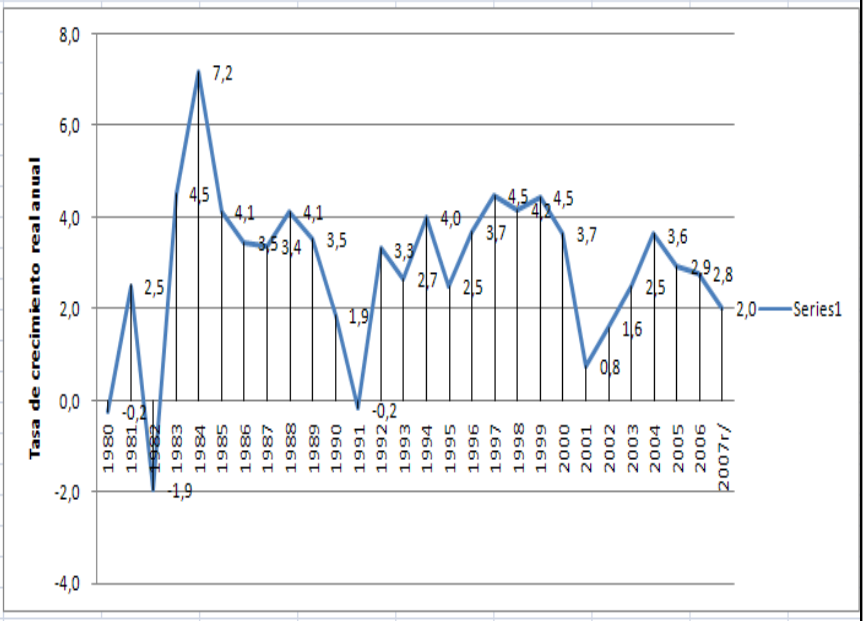
Gráfico 1-6. Evolucion de la actividad económica de EE.UU.



Elaborado por: Los autores

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), agosto 2008.

Gráfico 1-7. Evolución de la tasa de crecimiento de EE.UU.



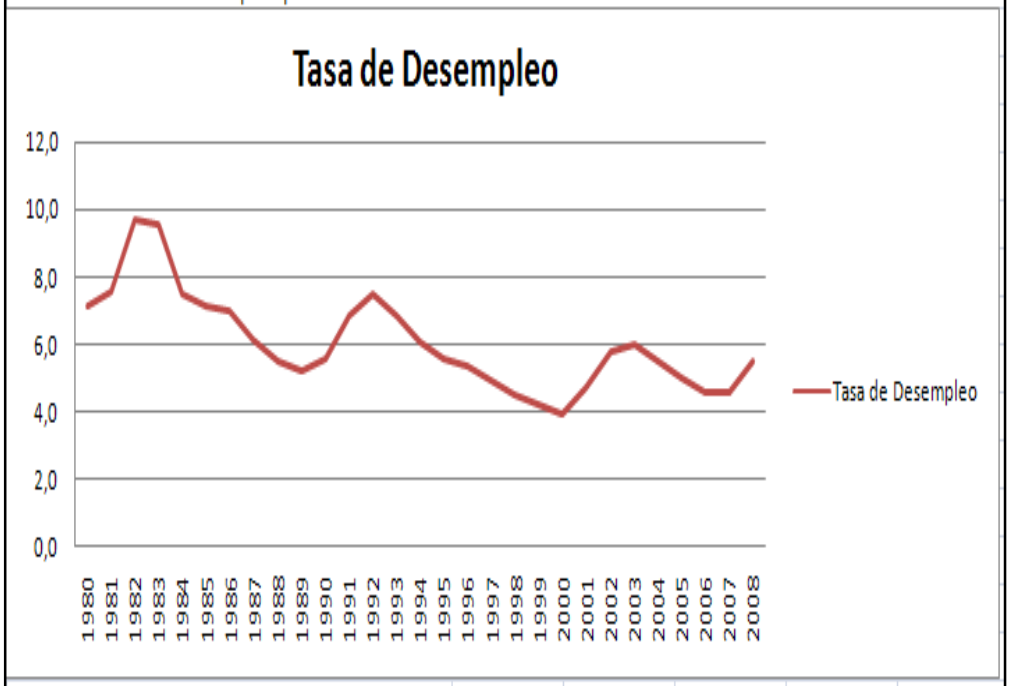
Elaborado por: Los autores

Fuente: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), agosto 2008.

El consumo privado ha sido el mayor responsable de la recuperación de la economía estadounidense y se ha fortalecido con cada proceso de recuperación. En particular, entre el 2002 y el 2004 el consumo privado explicó el 80% del crecimiento promedio del producto, es decir 3,4 veces más que la contribución de la inversión privada, en los proceso de recuperación anteriores esta diferencia se mantiene por debajo de 1,7 veces en promedio. De igual manera las políticas de estimulo fiscal, a través del gasto público, de manera particular en defensa y seguridad interna, han equilibrado el aporte del consumo público con la inversión privada en alrededor del 20%. Por otro lado las importaciones se han intensificado, debido a la política fiscal y monetaria que ha expandido la demanda doméstica.

Cabe recalcar que la capacidad de reacción del mercado laboral en el 2002-2004 fue tardía, a pesar de que el aumento de la productividad ayudó a reducir los costos de producción y elevó la rentabilidad de las firmas. En las experiencias recesivas del 82 y el 91 en promedio se crearon seis millones de puestos de trabajo, a diferencia de la del 2001 en que hubo una destrucción neta de 0,8 millones de empleos. Solo a partir del 2004 se comenzó a ver la creación de casi 1,5 millones de empleos privados.

Gráfico 1-8. Tasa de desempleo promedio anual de EE.UU.



* Serie desestacionalizada. Población de 16 años en adelante.

Fuente: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con base a datos de U.S. Bureau of Labor Statistics.

Con la evolución del sistema productivo norteamericano, la reorganización productiva ha determinado perdedores y ganadores durante los ciclos recesivos. Durante las recesiones los empleos de los sectores productores de bienes se destruyen, mientras que

durante los ciclos expansivos el mercado laboral reacciona favorablemente para las actividades de servicios[30].

1.3. LA CRISIS INMOBILIARIA EN ESTADOS UNIDOS Y LA EVENTUAL SÉPTIMA CRISIS CÍCLICA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL

1.3.1 ASPECTOS GENERALES

La crisis inmobiliaria ha sido presentada como crisis casi exclusivamente financiera, cuando la crisis inmobiliaria tiene su origen en el sector de la construcción.

La crisis inmobiliaria se origina en condiciones en que el capital productivo de bienes y servicios se ha independizado relativamente del capital financiero y juega un papel hegemónico en relación a las otras fracciones del capital.

La **recesión en Estados Unidos, la posible crisis cíclica de la economía internacional, y su eventual transformación en crisis de la economía mundial**, va a depender del grado en que disminuya la tasa de ganancias en Estados Unidos y en los países desarrollados esto dado por la **sobreproducción de productos industriales**.

La burbuja inmobiliaria estalló en el mes de agosto del 2007 en Estados Unidos y sacudió los mercados financieros en el ámbito

30 En los últimos años se ha desarrollado el outsourcing, que consiste en la tercerización de actividades productivas hacia economías con costos laborales más bajos, reduciendo así los las oportunidades de empleos locales. En la actualidad ha adquirido mayor relevancia en las actividades de servicios de mayor calificación, debido a la calidad satisfactoria y los bajos costos de servicios prestados en países en desarrollo.

mundial. La crisis inmobiliaria se suma a una crisis de la deuda privada en los países más industrializados.

Los síntomas estaban a la vista: el crecimiento enorme de la construcción inmobiliaria durante varios años[31] (estimulado por la bajada de los tipos de interés decretada por la Reserva Federal para solucionar la crisis de 2000-2001) llevó a una sobreproducción y a un aumento de los precios en el mercado inmobiliario que tomó formas especulativas. Sin embargo, la cantidad de compras de nuevas viviendas sufrió un fuerte descenso a principios del año 2007, mientras que aumentó el número de familias que no pudieron pagar sus hipotecas. Se rompió, por lo tanto, el eslabón más débil de la cadena del endeudamiento: los organismos financieros, que se habían especializado en la concesión de créditos con tipos de interés alto a familias muy endeudadas y con ingresos medios o escasos (lo que se llama mercado de la subprime mortgage, hipotecas basura), esto produjo que las dificultades aumenten por el crecimiento de los impagos.

Las entidades que otorgan créditos hipotecarios (como los bancos) prestaron a largo plazo, pero se endeudaron a corto plazo (sea con inversores, sea en el mercado interbancario en un contexto de tipos de interés históricamente bajos, sea vendiendo sus acreencias hipotecarias a grandes bancos o a hedge funds[32]). El problema consiste en que prestaron a largo plazo a un sector de la

31 El número de viviendas nuevas pasó de 1,5 millones en el año 2000 a 2,3 millones en enero de 2006. En el año 2005 la construcción de viviendas era responsable del 6,2 % del PIB, el mayor porcentaje desde 1950.» The Economist, 20 de octubre de 2007

32 Hedge Funds: Los Fondos de Inversión Libre, cuya denominación original es hedge funds (que significa "fondos de cobertura", si bien tiende a utilizarse la denominación "instituciones de inversión alternativa") son un instrumento financiero de inversión. El término "hedge fund" se aplicó por primera vez a un fondo gestionado por Alfred Winslow Jones que combinaba posiciones en valores cortas y largas con el fin de realizar una cobertura de la cartera frente a los movimientos del mercado.

población que tiene grandes dificultades para pagar, en un momento de superávit de viviendas que ha conducido a una fuerte depreciación de su bien inmobiliario (que es la garantía del préstamo). Cuando el número de impagos aumentó, estas entidades financieras comenzaron a encontrar dificultades para reembolsar sus deudas a corto plazo, que habían contraído con otros bancos. Estos últimos, para protegerse, se negaron a conceder nuevos préstamos o bien exigieron tipos de interés mucho más altos. En Estados Unidos, 84 sociedades de crédito hipotecario quebraron o al menos abandonaron parcialmente su actividad desde comienzos del 2007, frente a las 17 que lo hicieron durante el año 2006[33].

Por otro lado, los bancos que habían comprado las acreencias hipotecarias lo hicieron fuera de balance mediante la creación de "sociedades" específicas denominadas «vehículos de inversión estructurada» (SIV, structured investment vehicles)[34]. Estas SIV financiaban la compra de las acreencias hipotecarias vendiendo commercial papers[35] a otros inversores. Sus beneficios provenían de la diferencia entre lo que pagaban a los compradores de sus commercial papers y lo que obtenían de los créditos hipotecarios de

33 En Alemania, el banco IKB y la entidad pública SachenLB, que habían invertido en el mercado hipotecario de Estados Unidos, fueron afectados de inmediato.

34 «Structured Investment Vehicles (SIV). Son compañías que operan fuera de balance, establecidas por bancos y gestores de activos para consolidar inversiones principalmente en bonos, obligaciones, con garantía múltiple de diversos tipos. Su única finalidad es explotar la diferencia entre deudas de bajo-coste y corto términos e inversiones de mayor rendimiento y largo término. Financial Times, 16 de octubre de 2007.

35 Comercial papers: son los títulos comerciales que se utilizan dentro de una negociación, por lo general con los bancos.

alto rendimiento transformados en títulos (CDO, Collaterized Debt Obligations)[36].

Hay que señalar que todo este montaje tan complejo de deudas y de acreencias no crea riqueza real, se trata sólo de operaciones financieras en gran parte especulativas. Cuando estalló la crisis en agosto de 2007, los inversores que compraban habitualmente los commercial papers emitidos por las SIV dejaron de comprar puesto que tuvieron la impresión de que la salud y la credibilidad de las SIV se habían deteriorado mucho. Por consiguiente, las SIV tuvieron falta de liquidez para poder comprar los créditos hipotecarios titularizados y la crisis se amplificó. Los grandes bancos que habían creado estas SIV debieron asumir los compromisos de estas sociedades para evitar su quiebra. Mientras que hasta entonces las operaciones de las SIV no formaban parte de su contabilidad (lo que les permitía disimular los riesgos asumidos), a partir de ese momento los grandes bancos de Estados Unidos y de Europa tuvieron que introducir en sus balances las deudas de las SIV[37]. Entre agosto y octubre de 2007, sólo los bancos estadounidenses asumieron al menos 280.000 millones de dólares de deudas de las SIV[38] lo que afectó negativamente sus resultados. Varios grandes bancos, como el Citigroup y el Merrill Lynch, intentaron, en un principio, reducir su grado de exposición al riesgo, pero no pudieron mentir durante mucho tiempo, dado sus muy considerables pérdidas. El presidente-director general del Merrill

36 CDO, Collateralized Debt Obligations : Una inversión con un grado de seguridad respaldada por un pool de bonos, préstamos y otros activos. Los CDO no se especializan en un tipo de deuda pero a menudo son créditos u obligaciones no hipotecarios.

37 Entre los principales bancos afectados se encuentran el Bank of America, el Citigroup (que es el principal grupo bancario mundial), el Wachovia y el Merrill Lynch, así como el Deutsche Bank y el UBS (Union des Banques Suisses).

38 The Financial Times, 17 de octubre de 2007.

Lynch, Stan O'Neal, consiguió 160 millones de dólares como indemnización por su salida anticipada.

1.3.2 EFECTO DE CONTAGIO INTERNACIONAL

En septiembre de 2007, el efecto de contagio internacional de la crisis de Estados Unidos fue más evidente cuando un importante banco británico, el Northern Rock Bank, especializado en préstamos hipotecarios, se encontró de pronto en la incapacidad de hacer frente a sus obligaciones. Este banco contraía préstamos a corto plazo en el mercado interbancario y prestaba a largo plazo en el mercado inmobiliario. Ahora bien, la crisis de desconfianza entre los bancos conllevó un aumento súbito de los tipos de interés interbancario (el Libor, London interbank offered rate[39]). Esta situación afectó directamente al Northern Rock Bank que vió como los costes de su endeudamiento aumentaban de manera imprevista. El Banco de Inglaterra lo salvó de la quiebra al prestarle el dinero que le hacía falta, pero sólo atrasó el proceso porque después entró en venta.

1.3.3 ¿LAS MEDIDAS TOMADAS POR WASHINGTON FUERON LA SOLUCIÓN?

Las medidas tomadas por las autoridades estadounidenses (especialmente una bajada de los tipos de interés en septiembre y octubre de 2007), aún si atenúan provisoriamente los graves efectos de la crisis, no constituyen una solución. En cierta forma, la bajada de

39 LIBOR (London InterBank Offered Rate) es una tasa de referencia diaria basada en las tasas de interés bajo la cual los bancos ofrecen fondos no asegurados a otros bancos en el mercado monetario mayorista (o mercado interbancario). LIBOR será ligeramente superior a la tasa London Interbank Bid Rate, la tasa efectiva bajo la cual los bancos están preparados para aceptar depósitos. Es ligeramente comparable con la tasa Federal funds rate de los Estados Unidos. La tasa es fijada por la Asociación de Banqueros Británicos (British Bankers Association), y el resultado se libera alrededor de las 11:00 horas, hora local de Londres.

los tipos de interés alivia la crisis pero la prolonga, ya que retrasa los plazos, lo que hará que las repercusiones se hagan sentir durante mucho tiempo. Las razones por lo que se piensa esto se presentarán a continuación:

- Existe un verdadero exceso de viviendas en Estados Unidos con relación a la demanda.
- Muchas obras ya estaban en curso de realización. Actualmente centenares de miles de nuevas viviendas se encuentran en el mercado, puesto que su construcción comenzó con anterioridad. Para una empresa constructora es muy difícil abandonar una obra ya iniciada.
- En resumen, estas construcciones han aumentado la oferta en un mercado ya deprimido. Una caída en la construcción tendrá unas consecuencias duraderas en el resto de la economía: despidos, reducción de los pedidos a los diferentes proveedores de materiales de construcción.
- Durante años, la propensión de las familias a consumir estaba sostenida en parte por el «efecto riqueza». Efectivamente, el valor del patrimonio de las familias propietarias de su vivienda y de acciones en la bolsa aumentó gracias al aumento muy importante de los precios en el sector inmobiliario y a la subida de los valores bursátiles (después del desastre de 2001). Pero el efecto inverso está en marcha: el valor del patrimonio inmobiliario está en fuerte descenso y los mercados bursátiles van mal. Existe el riesgo de que las familias reaccionen disminuyendo su consumo (lo que ya es un hecho), lo que amplificaría la crisis.
- Los grandes bancos, los fondos de pensión privados, los seguros, los hedge funds tienen en su contabilidad una gran cantidad de acreencias dudosas.

- Desde el mes de agosto de 2007, instituciones como el Citigroup, el Merrill Lynch, el UBS han tratado constantemente de minimizar las pérdidas que declaran, pero varias veces tuvieron que anunciar nuevas pérdidas, lo que provocó una caída de sus acciones en la bolsa y el despido de muchos de sus directivos. Seguramente, otras instituciones se verán afectadas. No se puede descartar que las instituciones financieras entren en una situación próxima a la que conocieron los bancos japoneses cuando la burbuja inmobiliaria explotó en su país, a mediados de los años ochenta. Necesitaron unos veinte años para conseguir sanear su contabilidad.
- Ciertamente, el continuado descenso en la cotización del dólar favorece las exportaciones de Estados Unidos y permite al gobierno reembolsar la enorme deuda externa con dólares devaluados. Pero esta caída no tiene sólo ventajas, el dólar devaluado hace que la compra de bonos del Tesoro y las grandes inversiones en bolsa sean mucho menos atractivas para los extranjeros, que colocan una gran cantidad de sus capitales en Estados Unidos. Se corre el riesgo de que entren menos capitales —necesarios para eliminar el déficit— y, por el contrario, las salidas de capitales pueden aumentar. El gobierno de Washington y la dirección de la Reserva Federal están enfrentados a un verdadero dilema. Si continúan bajando los tipos de interés, el resultado es contradictorio: reducen el riesgo inmediato de quiebras y moderan la amplitud de una caída del consumo, pero hacen muchos menos atractivas las inversiones en Estados Unidos y disminuyen la presión a favor de un saneamiento de la contabilidad de las empresas y de las familias. Si, por el contrario, aumentan los tipos de interés, el resultado es inverso: las inversiones en Estados Unidos

aumentarán su atracción pero el consumo de las familias caerá y las dificultades de tesorería de las empresas aumentará.

1.4. LA CRISIS DEL SECTOR INMOBILIARIO EN ESTADOS UNIDOS Y SU IMPACTO EN LA PRODUCCIÓN, EN LAS INVERSIONES Y EN LAS GANANCIAS EN EE.UU.

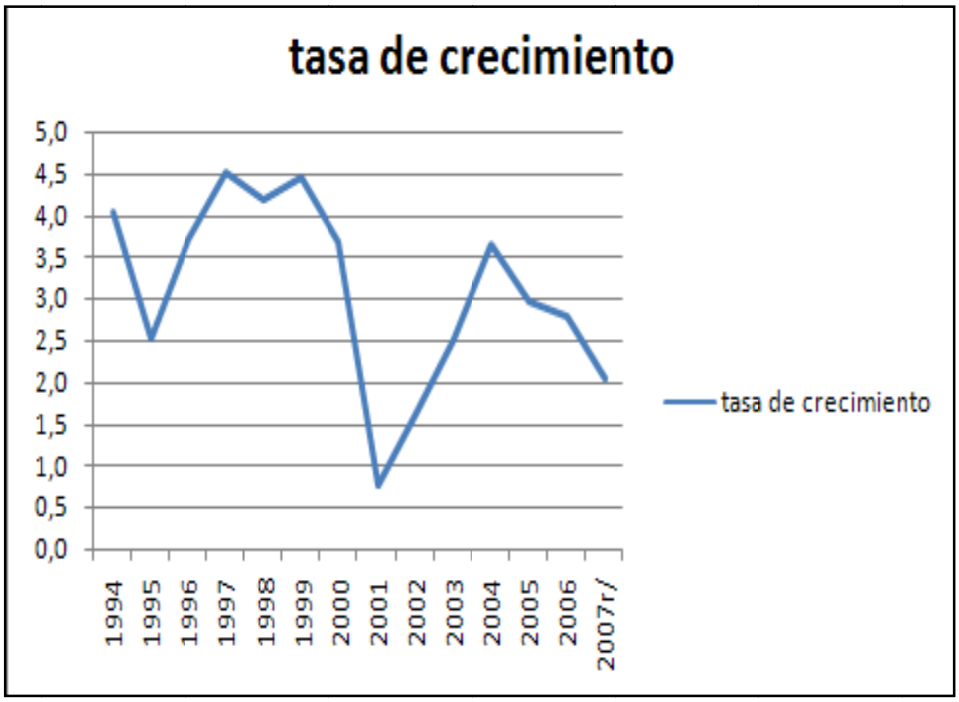
La crisis financiera del sector inmobiliario provocada por los créditos hipotecarios de alto riesgo en EE.UU., tuvo efectos en la economía estadounidense. En este tema analizaremos el impacto de la crisis inmobiliaria en la producción, las inversiones y ganancias de los EE.UU.

1.4.1. IMPACTO EN LA PRODUCCIÓN

Las industria inmobiliaria sufrió grandes pérdidas debido a la caída del mercado de las hipotecas subprime[40], el aumento las especulaciones sobre la estabilidad del mercado inmobiliario en Estados Unidos y el impago de las hipotecas por parte de las personas que solicitaron este crédito, provocaron la desaceleración en el mercado de la vivienda de EE.UU., afectando de esta manera a la economía del país, con una reducción del crecimiento económico.

40 Hipotecas basura otorgadas a personas con un alto riesgo de impago.

Gráfico 1-9. Tasa de Crecimiento del PIB 1994 al 2007



Elaborado por: Los autores
Datos estadísticos: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con datos de U.S. Bureau of Economic Análisis (BEA), agosto 2008.

Como se puede observar el PIB de EE.UU. disminuyó considerablemente en los últimos años. En 1995 el PIB decreció drásticamente al caer 4% en el año 94 al 2.5% en el año 95, debido a los efectos colaterales de la crisis que paso México. Luego en los siguientes años retomo su crecimiento hasta el año 99 donde empieza a decrecer hasta el año 2001, solo creció en un 0.8% la economía estadounidense siendo este el crecimiento más crónico del período analizado, este se debió a los ataques terroristas que sufrió EE.UU. en ese año.

Luego de sobrepasar el efecto de los ataques terroristas, la economía empezaba a retomar sus niveles de crecimiento, la recuperación de la crisis de inicios de esta década, 2001-2002, se logró con una fuerte disminución de la tasa de interés a niveles de 1% en EE.UU., que amplificó los créditos de consumo y de inversiones de las empresas. De esta manera la economía se reactivo hasta el año 2004, logrando un crecimiento del 3.6% con respecto al año anterior.

A partir del año 2005 se puede ver los efectos de la crisis inmobiliaria en el crecimiento económico de EE.UU., debido al ¨Boom de crédito¨ que comenzó por el año 1997 qué favoreció al mercado de crédito por el alto precio de los inmuebles, fundamentalmente el crédito hipotecario, se expande de manera excepcional. Como resultado, el endeudamiento de los hogares crece exponencialmente, pasando del 90% al 130%. En el año 2006(previo al comienzo de la crisis financiera que ocurrió en Agosto del 2007) la ¨Nueva ingeniería financiera¨ se produce en medio de una revolución tecnológica en el sistema financiero. En el mercado hipotecario tradicional se generaba un simple crédito, cuyo riesgo quedaba en la cartera del banco que otorgaba y gestionaba el préstamo. A partir de la nueva ingeniería, las instituciones financieras emiten distintos títulos respaldados por los préstamos hipotecarios tradicionales, permitiendo remover parte del riesgo crediticio de los balances de los bancos.

La estrategia de los bancos de transformar cualquier tipo de deuda en activos financieros que se podían comerciar en el mercado y a los activos de alto riesgo, como las deudas de las hipotecas, para hacerlas más atractivas a los inversionistas adversos al riesgo como los bancos, se combinaron con deudas supuestamente más seguras

en instrumentos llamados CDOs (Collateralized Debt Obligation). Miles de inversionistas alrededor del mundo corrieron a adquirir estos CDOs. Estos títulos denominados CDOs están en manos de una diversidad de instituciones financieras e inversores institucionales distribuidos a lo largo y ancho del mundo.

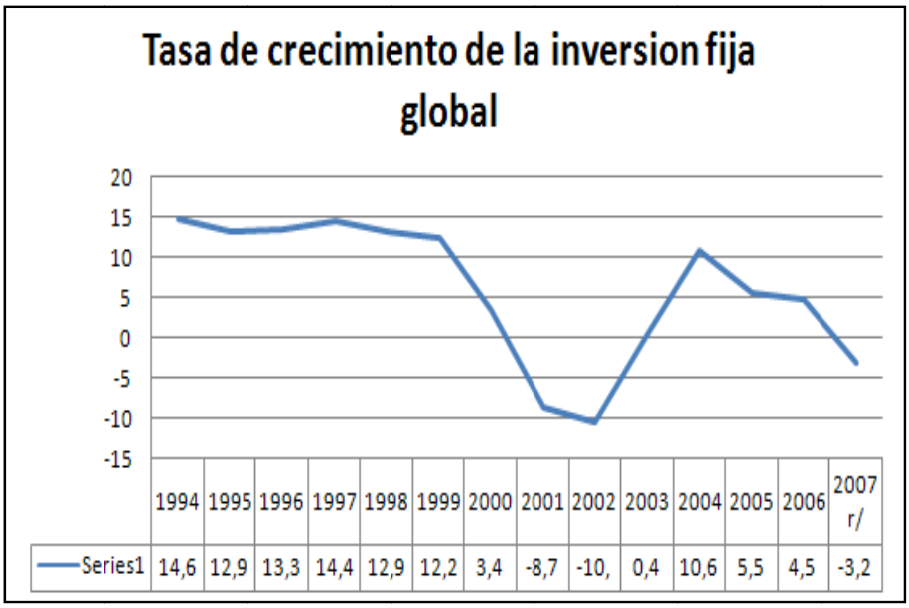
Pero los tenedores de la deuda hipotecaria no cumplían con sus pagos debido a las altas tasas de interés y a la depreciación de los bienes inmobiliarios. Entonces, la propiedad raíz cayó de precio y también cayó el precio de los CDOs, lo cual, creó desconfianza en los sistemas de valoración de los activos financieros que usaban este tipo de CDOs, los bancos que habían adquirido estos CDOs en gran escala generó una desconfianza generalizada en el sector financiero(desconfianza entre bancos), esto causó que los bancos no se hagan prestamos entre ellos lo que produjo un aumento de las tasas de interés, que acompañadas de la imposibilidad de liquidar los CDOs, produjo una crisis de liquidez, lo que limita las posibilidades para obtener crédito y endeudarse, incrementando los costos de los prestamos corporativos, limitando el consumo y la inversión, y por ende, reduciendo el crecimiento económico, que al año 2007 solo creció en un 2% y se prevé que siga bajando. Esto se reflejó en el desplome de las principales bolsas del mundo.

De esta manera, el sector productivo más afectado resultó ser el del sector inmobiliario, y siendo este el sector de mayor aportación al PIB (en un 20%), trajo repercusiones sobre el crecimiento económico.

1.4.2. IMPACTO EN LAS INVERSIONES

Como consecuencia de la crisis del sector inmobiliario se vieron afectadas las inversiones globales en EE.UU. debido a la quiebra de los bancos más importantes del sector financiero y en especial el desplome del mercado bursátil. Esto provocó la reducción de la inversión extranjera y por ende la reducción de entradas de capital a la economía de EE.UU.

Gráfico 1-10. Tasa de crecimiento de la inversión fija de EE.UU.



Elaborado por: Los autores
Datos estadísticos: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con datos de U.S. Bureau of Economic Análisis (BEA), agosto 2008.

Las inversiones desde el inicio de una crisis, caen abruptamente. Por ejemplo, en la crisis de inicios de 2001-2002. En la situación reciente, la inversión en capital fijo global disminuye durante gran parte del 2006 e inicios de 2007, puesto que, en Agosto

del 2007 fue donde estalló la crisis financiera, de esta manera podemos ver que la crisis inmobiliaria impactó severamente a las inversiones, pues se observa un decrecimiento del 3,2% para el año 2007.

Sin embargo, esta disminución de la inversión fija global se debe sobre todo a la fuerte disminución de la inversión residencial, en tanto la inversión no residencial – inversión de las empresas-, muestra crecimientos relativamente elevados aunque con tasas de crecimiento positivos que disminuyen como analizaremos en el próximo punto.

Gráfico 1-11. Tasa de crecimiento de la inversión no residencial

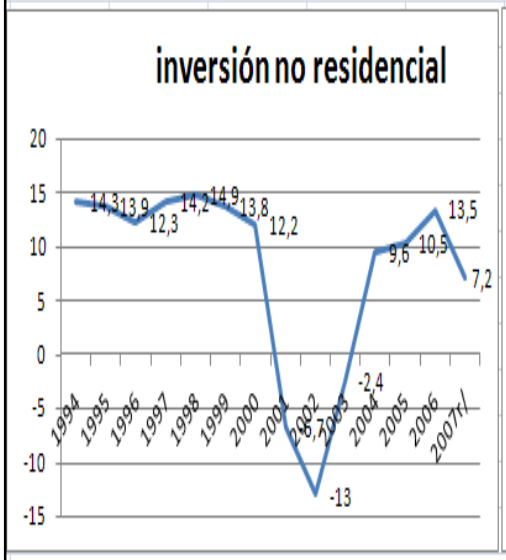
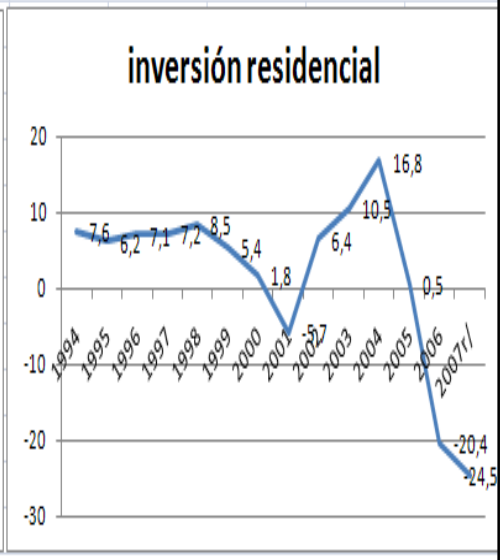


Gráfico 1-12. Tasa de crecimiento de la inversión residencial



Elaborado por: Los autores

Datos estadísticos: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con datos de U.S. Bureau of Economic Análisis (BEA), agosto 2008.

Una visión global comparativa de las dos gráficas muestra un gran contraste. En efecto, en tanto que las inversiones residenciales caen abruptamente en los años de 2005 y 2007, la inversión en el

conjunto de las empresas del sector no residencial, que constituye la gran mayoría de las empresas productoras de bienes y servicios, se mantiene en niveles elevados.

La fuerte disminución de la inversión en nuevas construcciones habitacionales muestra que la crisis actual ha estado muy localizada en el sector inmobiliario, y con disminuciones muy elevadas, por ejemplo: de -20,4% en el 2006 y de -24,5% en el 2007. Esta información es categórica como crítica a la mayoría de los análisis que han concentrado y caracterizado esta crisis sólo como crisis financiera. La realidad es categórica, la crisis inmobiliaria en Estados Unidos se inició en la economía real. La construcción habitacional es uno de los sectores de la economía real más significativos.

La crisis en el sector construcción se manifiesta posteriormente con bastante desfase en el sector financiero. Crisis financiera que a su vez impacta adicionalmente al sector construcción.

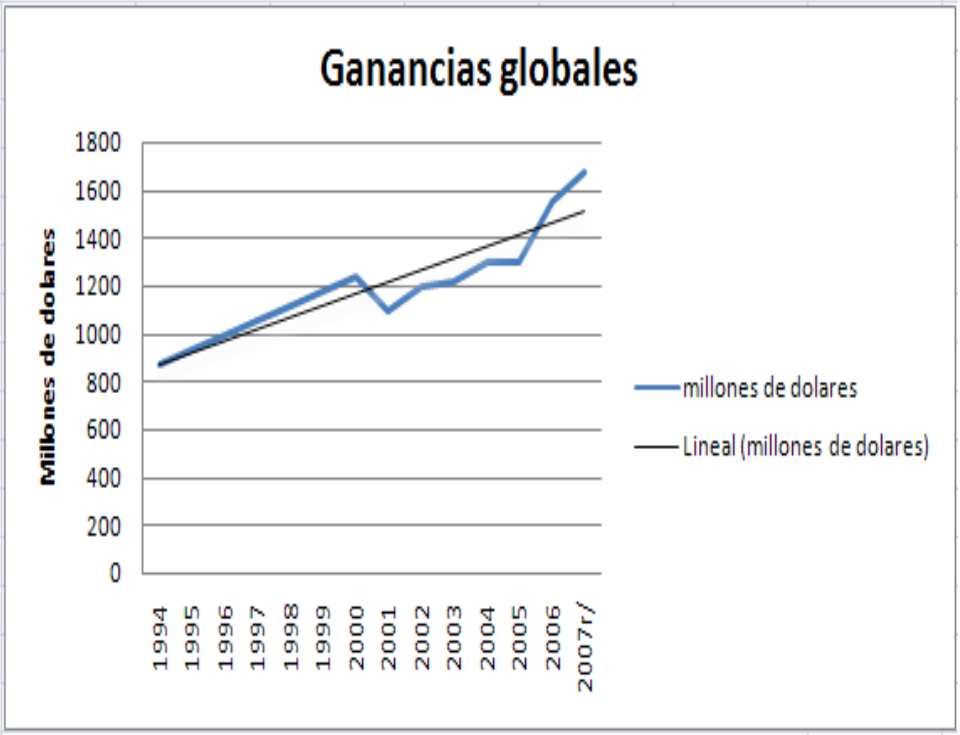
La gráfica 1-11, muestra que la crisis de inicio de la década (2001), estuvo localizada fundamentalmente en la inversión de las empresas y la recuperación de la recesión en EE.UU. se apoyó fuertemente en inversión residencial con elevadas tasas de crecimiento, y por varios años, como se aprecia en la primera gráfica. La inversión no residencial –inversión de las empresas-, fue relativamente elevada durante 2006 con 13,5% y con 7,2% en el 2007.

La recesión de la economía de Estados Unidos y su profundidad dependerá: del grado de disminución de la inversión no

residencial y global; y del comportamiento de las ganancias que analizamos en el punto siguiente. Sin embargo, las inyecciones de dinero que los bancos centrales de Europa, Japón y en conjunto con la Reserva Federal apliquen a la economía norteamericana, harán que las inversiones para el año 2008 mejoren.

1.4.3. IMPACTO EN LAS GANANCIAS

Gráfico 1-13. Ganancias globales de los EE.UU periodo(1994-1995)



Elaborado por: Los autores

Datos estadísticos: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados Economic Análisis (BEA), agosto 2008.

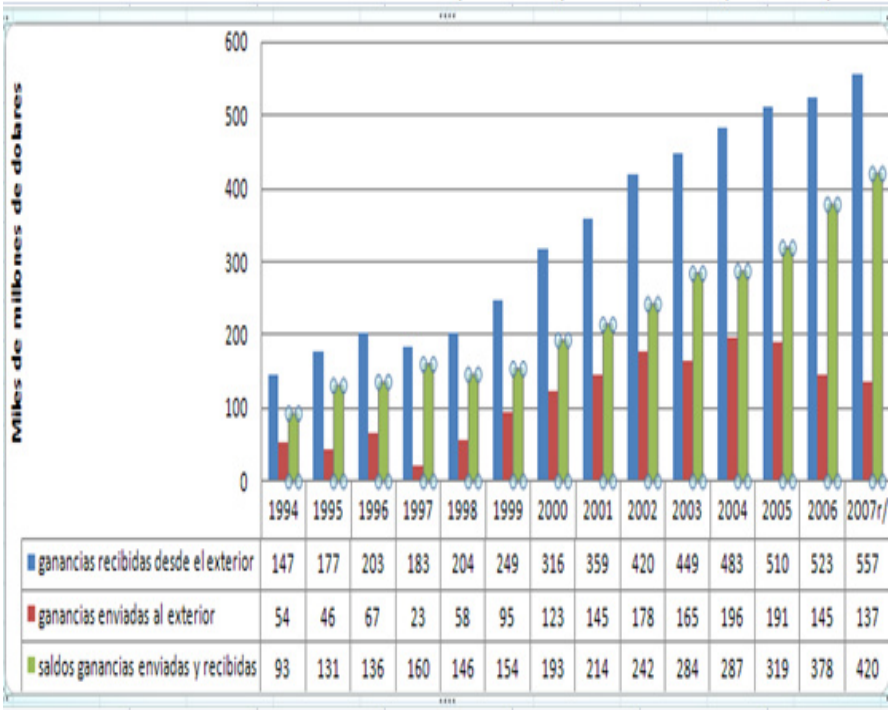
La globalización de la economía mundial – flexibilidad laboral y el aumento de la tasa de explotación, las aperturas comerciales, los tratados de libre comercio, las inversiones en el exterior, la apropiación de los recursos naturales, la revolución tecnológica con

la fuerte disminución de los precios de las maquinarias y equipos, el incremento de la productividad y el aumento del ejercito industrial de reserva, le ha permitido a EE UU un elevado incremento de las ganancias en los últimos años.

Las ganancias disminuyeron en la crisis de 2000, para luego aumentar rápidamente, como se aprecia en la gráfica hasta el 2007. Las ganancias totales anuales de EE UU posterior a la crisis de inicios de 2001, crecen en forma muy significativa, incluso en 2006, cuando el sector inmobiliario estaba en serios problemas. En 2007, aumentaron pero a un ritmo menor que en los años posteriores.

Como hemos señalado, la evolución de la crisis va a depender en gran medida del comportamiento de las ganancias. Las ganancias del 2008 se prevé que disminuirán de 1.678 a1.569 miles de millones de dólares. Es decir, una disminución aún relativamente leve como para producir una crisis profunda en la economía de Estados Unidos.

Gráfico 1-14. Ganancias crecientes remesadas por las empresas de EE.UU.(1994.2007)



	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007r/
ganancias recibidas desde el exterior	147	177	203	183	204	249	316	359	420	449	483	510	523	557
ganancias enviadas al exterior	54	46	67	23	58	95	123	145	178	165	196	191	145	137
saldos ganancias enviadas y recibidas	93	131	136	160	146	154	193	214	242	284	287	319	378	420

Elaborado por: Los autores

Datos estadísticos: Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con datos de U.S. Bureau of Economic Análisis (BEA), agosto 2008.

Las ganancias globales de EE.UU., tienen un fuerte y creciente componente de las ganancias provenientes del exterior, como se observa claramente en la gráfica alcanzando niveles de ganancias superiores a los 500 miles de millones de dólares en los últimos años. En los años 2006 y 2007, que corresponden a la crisis inmobiliaria en Estados Unidos, las ganancias recibidas desde el exterior, se incrementan, en tanto, las ganancias enviadas al exterior por las empresas extranjeras que operan en Estados Unidos disminuyen en forma significativa, desde 145 miles de millones en el 2006 a 137 miles de millones en el 2007.

La importancia creciente de las ganancias del exterior en las ganancias globales y en las ganancias de la industria doméstica, le da a la economía de Estados Unidos una fortaleza para enfrentar crisis de sectores orientados fundamentalmente hacia el interior, como es caso del sector inmobiliario.

1.5. CRISIS HIPOTECARIA DE ESTADOS UNIDOS Y SU POSIBLE REPERCUSIÓN EN LA ECONOMÍA MEXICANA

El presente tema es una idea clara sobre los sucesos económicos y financieros que se han venido suscitando desde el inicio de la crisis hipotecaria en los Estados Unidos y sus posibles repercusiones económicas en México, además da un panorama general lo los posibles efectos macroeconómicos y de la forma en que se pueden solventar.

En los últimos meses se han venido dando una serie de sucesos financieros provenientes de las hipotecas de alto riesgo, conocidas en Estados Unidos como Subprime. Agosto de 2007 pasará a la historia financiera por la crisis del mercado estadounidense de hipotecas de baja calidad crediticia (Subprime). Estas hipotecas se califican así cuando se conceden a personas con un historial de crédito problemático, generando así una inconsistencia de los pagos por parte de los tenedores de la deuda hipotecaria cayendo en incumplimiento, como ya se vio que pasaría, desatando de esta manera la crisis inmobiliaria.

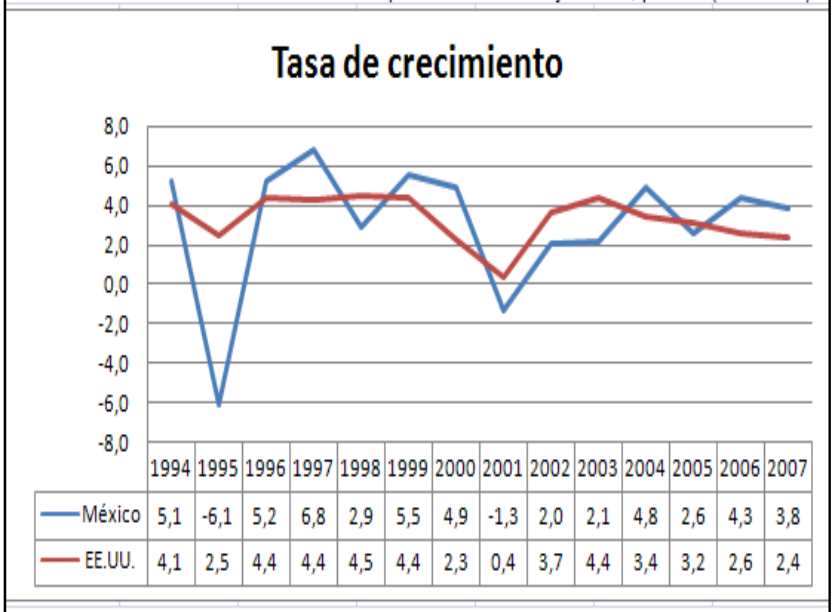
El cataclismo del subprime con epicentro en Estados Unidos no hace más que remover la llaga abierta para el mundo entero: la gente quiere una vivienda propia, es una de las principales motivaciones cuando se tiene un empleo, cuando se decide formar

una familia, dejar de pagar por un alquiler y asumir la obligación de una hipoteca para ser dueños de su propia casa. El problema es que, demográfica y salarialmente hablando, no hay casas para todos, la especulación desde hace años se apropió de la construcción de vivienda, de los programas públicos y privados.

Estados Unidos es una de las principales economías de impacto global, por eso, preocupa a todos si avanza o desacelera, no es sólo cuestión de interés para México. Recientemente, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) estimó un menor ritmo de crecimiento en los próximos meses para Estados Unidos, Japón y Alemania en la Zona Euro. Estamos hablando de tres motores imprescindibles en el globo terráqueo y que alteran las previsiones de los economistas para la recta final del 2007, además de añadir buenas dosis de incertidumbre en la actuación de los mercados.

Momentáneamente se tiene bolsas muy impredecibles, que están ajustando ganancias y realizando correcciones, rumbo al cuarto trimestre del 2007; las monedas están reaccionando también y los sectores inmobiliarios y de la construcción siguen afectados. La OECD destaca que además de Estados Unidos, en otros países como en España, sucede un decaimiento de la confianza, suben las tasas de interés y se disparan los precios. El organismo internacional ha decidido reducir las estimaciones de crecimiento para Estados Unidos, la nueva estimación es de un 1.9% del PIB para el 2007 lo que hace regresar el escenario a finales del 2000 y principios del 2001 y que seguramente llevará a México a una reducción de entre 4 y 5 puntos porcentuales en su meta de crecimiento.

Gráfico 1-15. Evolucion del crecimiento comparativo de Mexico y EE.UU, período (1994-2007)



	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
México	5,1	-6,1	5,2	6,8	2,9	5,5	4,9	-1,3	2,0	2,1	4,8	2,6	4,3	3,8
EE.UU.	4,1	2,5	4,4	4,4	4,5	4,4	2,3	0,4	3,7	4,4	3,4	3,2	2,6	2,4

Elaborado por: Los autores

Fuente: www.fedstast.gov - www.distfdmex.gov

Sin duda que es un efecto que hay que tomar muy en cuenta de manera muy específica porque son diferentes ángulos donde hay que analizarlo.

Es una situación diferente a la que pasa en el mercado mexicano, que es un mercado donde después de la crisis del 94, los procesos de evaluación de riesgo fueron más severos. Pero esto no quiere decir que no estén exentos de posibles riesgos colaterales y es donde se tiene que ser muy objetivos, para en un momento determinado darle una tranquilidad al mercado, pero también valorar que el mercado si bien es distinto, sí puede tener efectos que si nos los cuidamos, puede generar en un momento dado situaciones que posiblemente catastróficas.

Sin embargo, la economía de México no está orientada al mercado inmobiliario, pero finalmente ya hay varias de las empresas que están cotizando en el extranjero y este efecto sí puede tener una situación de estancamiento.

Se puede observar en la grafica 1-15 que cuando a Estados Unidos sufre un decrecimiento en su economía a México también le ocurre lo mismo, podemos decir entonces que la economía mexicana esta levemente correlacionada con la de Estados Unidos. En este mundo globalizado, cuando hay una situación económica en cualquier parte del mundo, afecta a todas las demás, y es lo que se está viendo precisamente. Los llamados “martes negros” son producto de un problema hipotecario en Estados Unidos. El problema que tiene EE.UU. no se concentra en las hipotecarias, sino que esto afecta a las empresas grandes y a los fondos de inversión. Pero es un problema que podría estar, digamos, focalizado en la rama hipotecaria, pero obviamente crece, pues al tratarse del sector hipotecario es un problema muy grave, porque la construcción en todo el mundo trae aparejado el mayor número de economías. Más de cincuenta ramas están vinculadas directa o indirectamente con la construcción; y ahí tenemos el problema, y es ahí que va a afectar a México, por no hablar de que muchos de los mexicanos que viven en Estados Unidos laboran en la industria de la construcción.

Al haber una desaceleración en todo lo que tiene que ver con construcción, al no haber créditos, disminuye la inversión en inmuebles y además aumenta la oferta, disminuye la demanda; en fin, se vuelve un círculo vicioso en el que todos aquellos, que como muchos mexicanos, cuya economía depende de la industria de la construcción, se van a quedar sin trabajo, van a disminuir sus ingresos y eso sí afecta a México, dado que pues también afecta a

las remesas, México es un país cuyo fenómeno migratorio muestra características muy particulares. Su vecindad con la potencia económica más importante del mundo, Estados Unidos, ha propiciado un constante flujo de personas hacia ese país en busca de empleo y un empleo mejor remunerado, así como la generación de redes migratorias familiares que mantienen la constante en esos flujos.

Las asimetrías económicas entre estos dos países son relevantes. Como ejemplo, el salario por hora en Estados Unidos es ocho vez más que el salario en México. Esto explica porque a los trabajadores mexicanos les es tan atractivo el querer emigrar hacia ese país, a pesar de los riesgos que muchas veces conlleva aventurarse a emigrar, sobre todo cuando pasan la frontera en condición de ilegales. Las remesas internacionales según datos del Banco de México han llegado a representar la segunda fuente de ingresos de divisas al país y según el informe del Banco Mundial sobre la pobreza en México, han sido un factor determinante en la reducción de los índices de la pobreza extrema del país.

El tema de las remesas y su importancia para la economía del país y de los hogares que tienen estos ingresos, es hoy de una gran trascendencia no sólo de dimensiones económicas, sino políticas y sociales. Si bien el crecimiento en las cifras por el ingreso de remesas continúa en ascenso, los aumentos han sido más importantes a partir del año 2000, pues han superado los montos respectivos de ingresos por turismo y de la inversión extranjera directa. Varios factores explican por qué este aumento: uno de ellos es el flujo migratorio constante de trabajadores mexicanos hacia Estados Unidos (como principal destino de los emigrantes mexicanos); otros factores son la disminución de los costos por el

envío de remesas; y un mejor seguimiento de los movimientos de remesas por el banco central.

México ocupa el segundo lugar a nivel mundial entre los países receptores de remesas y el primer lugar de América Latina y el Caribe. Se considera que tres son los aspectos más relevantes del impacto de las remesas a la economía de México en el sentido macroeconómico. En primer lugar, el ingreso de remesas se ha convertido en la segunda fuente de divisas para el país después de las exportaciones de petróleo crudo: En términos de la Balanza de Pagos de México. Un segundo impacto de las remesas se genera en el mercado interno. Las ***remesas tienen un fuerte impacto en el consum***o, pues según estimaciones del Banco de México, el ingreso de las remesas está beneficiando al 25% de los hogares con menores ingresos del país. Y de estos ingresos dichos hogares destinan, 8 de cada diez dólares al consumo familiar, esto es, para cubrir sus necesidades básicas (comida, renta y salud).

Otro efecto macroeconómico es que las remesas tienen un impacto en la ***disminución del déficit de la Cuenta Corriente***. Las remesas en los últimos años han cobrado una seria importancia para el financiamiento del déficit de la cuenta corriente de México.

En México la industria de la construcción y su sector hipotecario han ido creciendo considerablemente a raíz del 94; cuando ocurre la crisis, obviamente entra una desaceleración absoluta, casi a cero, no había ningún tipo de crédito. Ya por ahí de 1998 empezaron a financiar viviendas, pero solamente de interés social, ningún otro tipo de vivienda, y luego poco a poco han empezado a financiar otro tipo de vivienda y también han entrado paulatinamente los bancos al grado de que hoy ya está muy activo el

tema del crédito hipotecario en México. Cuando hay crédito, automáticamente se reactiva la construcción; si no hay crédito no hay construcción. Entonces es por eso que vemos que a la par de que se van abriendo distintas fuentes, distintos esquemas de financiamiento, obviamente crece la construcción, y por supuesto hay lugares que tienen un desarrollo muy grande y que están creciendo muchísimo.

La economía de México no sufrirá un elevado decrecimiento en su economía a causa de la recesión actual que se vive, en Estados Unidos, sin embargo, la expansión del PIB podría presentar una disminución de hasta un punto porcentual debido a la desaceleración por la que atraviesa la mayor potencia del mundo.

Como todos los dichos tiene algo de verdad, pero ha dejado de ser cierto en que ya no sería una pulmonía. ***El 90% de las exportaciones van para allá***, perder ese dinamismo sí es preocupante, ya que es muy probable una crisis en la economía mexicana, lo que vendría con una pérdida de un punto en el crecimiento.

Otro efecto negativo para la economía mexicana, sobre todo en lo que se refiere a los ingresos gubernamentales, se produciría con la caída en los precios del petróleo, ya que la contracción en Estados Unidos supone una menor demanda del energético. Ya en las últimas semanas se ha visto que el precio de la mezcla mexicana ha empezado a bajar, más bien en función de que ha bajado el precio del West Texas, y la razón principal es la expectativa de la desaceleración en Estados Unidos, además, debido al alza en el costo de los créditos hipotecarios, el sector de la vivienda fue el primero en reflejar los impactos negativos, por lo que los especialistas suponen que no habrá nuevas alzas en la tasa de

interés en la reunión de la FED. Ahora este mercado de vivienda se está desinflando y entonces al desinflarse el mercado de vivienda va a obligar a las familias a que empiecen a ahorrar y que consuman menos y seguramente eso va a causar que la economía de Estados Unidos se empiece a desacelerar de una forma importante.

La vivienda es uno de los principales impulsores del desarrollo económico en Estados Unidos y obviamente una recesión en ese sector le afecta al resto de la economía ese es otro de los fundamentos para que la FED no incremente las tasas de interés, en razón del efecto que pueda tener en el sector de la vivienda en Estados Unidos.

Por su parte, no deja de ser preocupante que las autoridades mexicanas desestimen los riesgos que la actual situación de los mercados financieros plantea a la economía nacional. Este fenómeno no ha afectado a los mercados domésticos debido a la solidez de la economía mexicana. Sin embargo, ante la baja sostenida en las expectativas de crecimiento económico y la caída en los precios del petróleo y en las remesas, es probable suponer que el impacto de una eventual crisis mundial en el país sería mucho más grave. Por tanto, es imprescindible que el gobierno de México comience a actuar con sentido económico serio, deje de desatender los signos de la vulnerabilidad de la economía mexicana ante un eventual escenario de crisis e inicie medidas como la reactivación del mercado interno, a fin de prevenir la redición de escenarios tan lamentables como la crisis bancaria de la década. De lo contrario, las consecuencias podrían resultar catastróficas para la población.

En apariencia la crisis no ha afectado a México de manera exagerada, porque si bien el riesgo país ha aumentado, las tasas de interés han bajado. Pero el sector hipotecario, si pueden verse afectados. Por eso, como una recomendación, las autoridades financieras, deben tomar medidas preventivas lo antes posible, para con ello tener la capacidad y la información necesaria que permita permear las situaciones económicas y financieras que están sucediendo en otros países a nivel mundial y en donde México debe de dejar de ser espectador para lograr ser un protagonista de forma positiva en los sucesos mundiales.

1.6. ANÁLISIS DE LAS CRISIS FINANCIERA EN LOS ESTADOS UNIDOS: CAUSAS, CONTEXTO Y DINÁMICA

A continuación se presenta un contexto general de las causas de las crisis que ha experimentado EE.UU. y hacemos una pequeña comparación de las causas de la ¨Gran depresión¨ y la actual crisis inmobiliaria.

1.6.1. CAUSAS

Tabla 1.4 Causas de la Gran Depresión y la crisis actual

CRISIS DE LA GRAN DEPRESIÓN	*CRISIS INMOBILIARIA ACTUAL*
• Mercados libres de regulaciones y trabas. • Competencia desenfrenada. • Demasiada especulación. • Irrespeto por los derechos de propiedad • Incontrolable afán de lucro de las personas. • Las grandes deudas provocadas por las guerras. • Aplicación de una estrategia deflacionista. • Medidas proteccionistas al capital. • La interrupción de los créditos al consumo. • Restricción de créditos, quiebras bancarias y cierre de empresas. • Sobreproducción. • Especulación. • Dependencia de las economías. • Necesidad de liquidez por parte de las instituciones financieras. • Intervención errada por parte del gobierno (tasas de interés bajas). • Mal manejo de la política monetaria. • La emigración.	• Sobreproducción de bienes inmuebles. • Especulaciones en el sector inmobiliario. • Otorgamiento de hipotecas basura (sin restricciones y con altas tasas de interés). • La reingeniería financiera errada (deudas en activos financieros negociables). • Depreciación de los bienes inmobiliarios. • La desconfianza entre instituciones financieras. • La restricción de créditos, quiebras bancarias y cierre de instituciones financieras. • Tasas de interés muy bajas (trampa de liquidez)

Elaborado por: Autores

Como se puede observar algunas causales de crisis pasadas se repiten en la actualidad, quizás sea un aviso para no olvidarnos del pasado y aprender de él para no cometer los mismos errores en el presente, para de esta manera, vivir un poco mejor en el futuro.

1.6.2. CONTEXTO DE LA CRISIS INMOBILIARIA

La economía americana se ve envuelta en una crisis financiera que surgió en el sector inmobiliario, las autoridades económicas tomaron decisiones al respecto. Como por ejemplo, la FED redujo las tasas de interés del 6% al 1% provocando así un fenómeno de inversión por encima del ahorro, y este exceso de inversión se estaba dando en el mercado de viviendas.

En una economía, para que la inversión doméstica sea superior al ahorro doméstico, esta tiene que nutrirse de ahorro proveniente del exterior. Así, el balance de la cuenta de capital tiene que ser favorable al recibirse más divisas por la venta de acciones y bonos que las que migran por la compra de su contraparte extranjera. Es decir, una economía puede invertir más de lo que ahorra cuando parte de esta inversión se financia con capitales externos que llegan para adquirir parte de esas inversiones o para financiar los emprendimientos a través de deuda. En un país como los EE.UU., que no tiene una política intervencionista en la compra y venta de divisas y que no se propone ganar o perder reservas de manera sistemática, este superávit de la cuenta de capital se traduce en un déficit de cuenta corriente. En los últimos años, este llegó a representar más del 7% del PIB y por lo sostenido a lo largo del tiempo llegó a ser una fuente de preocupación para muchos economistas que temían que el ajuste, inevitable a la vista de muchos, fuera abrupto.

1.6.3. DINÁMICA DE LA CRISIS INMOBILIARIA

A continuación presentamos la dinámica de la crisis inmobiliaria y como esta pasó a ser una crisis financiera internacional:

- Entre los años 2002 y 2004 la economía americana tenía una abundante fuente de liquidez debido a que las autoridades monetarias redujeron las tasas de interés. Anterior a eso la economía de los Estados Unidos venia debilitada por el derrumbe de los mercados de tecnología (crisis puntocom), los escándalos de corrupción corporativa y la amenaza del terrorismo. Estos problemas no afectaban al sector inmobiliario que dió un impulso extraordinario al crecimiento de este sector. De esta manera se originó el tan conocido ¨boom inmobiliario¨.
- El mercado de la construcción de vivienda, acompañado con precios muy elevados llegó a su fin. Así, la demanda fue cayendo, los stocks fueron creciendo, los precios fueron bajando y los proyectos de vivienda iban perdiendo rentabilidad.
- Esta especulación incentivó al mercado de hipotecas otorgando préstamos sin ninguna restricción, solo tomaban como respaldo del préstamo las viviendas.
- Las personas que accedieron a estos préstamos no pudieron cumplir con los pagos, provocando la caída de los precios de las viviendas y por ende la pérdida de valor de todos los instrumentos financieros que respaldaban dichas hipotecas.
- Las entidades financieras que tenían estas hipotecas, para obtener liquidez las transformaron en activos financieros, de esta manera las vendían a muchos inversionistas interesados entre ellos los bancos más poderosos del país.

- Dichos activos financieros se cotizaban en bolsa, pero a raíz del incumplimiento de las hipotecas, estas fueron perdiendo valor en el mercado bursátil, lo que produjo, que millones de inversionistas perdieran mucho dinero.
- En base a eso, se creó una gran desconfianza en el sector financiero. Los bancos restringían el otorgamiento de nuevos créditos inclusive se creó una desconfianza entre bancos, pues no se prestaban entre ellos, lo que provocó una Libor muy alta.
- Al final el mercado financiero cayó en falta de liquidez, lo que provocó, que las autoridades monetarias inyectaran grandes cantidades de dinero para su reactivación.

De esta manera, vemos una dinámica interesante en esta crisis: un exceso de liquidez genera un ¨boom¨ que termina en una euforia con los excesos habituales. Así, se genera una caída que afecta negativamente el crédito, y compromete severamente a los bancos. Y desde el sistema bancario, esta crisis viene a traer complicaciones a otros mercados.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1. CICLO ECONÓMICO Y CRISIS CÍCLICA

Un ciclo económico es un patrón temporal de expansión y contracción en la producción de bienes y servicios.

Con el presente tema se inicia el estudio de la macroeconomía, de cómo el dinero, el gasto total y el comportamiento de la inversión determinan los niveles de producción, empleo y precios en toda la economía.

Las economías orientadas al mercado de los países occidentales tienen una larga historia de fluctuaciones de los niveles de producción de bienes y servicios (PNB). Durante una fase de

expansión de un ciclo económico, la producción y el empleo suelen aumentar rápidamente. Lo contrario ocurre ante una ***contracción***. La producción y el empleo disminuyen. Las contracciones graves y prolongadas se denominan ***depresiones***.

Los ciclos económicos presentan una tendencia ascendente en la producción (PNB) y esta teoría se ha comprobado cuando se ha analizado la variación de la producción. También la teoría afirma que los ciclos económicos no son uniformes ni en amplitud ni longitud, cada fluctuación del ciclo económico es única en su género.

2.1.1 FASES DEL CICLO ECONÓMICO

Un ciclo económico tiene cuatro fases: máximo, recesión, mínimo y recuperación.

- El ***máximo*** es el nivel más alto de la producción alcanzada durante un ciclo.
- La ***recesión*** se aplica a una caída en la producción de bienes y servicios.
- El ***mínimo*** es el nivel más bajo en la producción registrado durante un siglo.
- La ***recuperación*** se aplica a los aumentos en la producción.

La duración de un ciclo se mide ya bien sea de máximo a máximo o de mínimo a mínimo. Por consiguiente, los máximos y los mínimos son los puntos culminantes de un ciclo.

Las fases de recesión y recuperación suelen crear problemas sociales y económicos. Cuando la producción está disminuyendo, se necesitan menos trabajadores, lo cual crea problemas de ***desempleo*** creciente. Las recesiones crean una brecha entre el

PNB real y el PNB potencial: la economía se mueve dentro de las fronteras de sus posibilidades de producción. Los recursos de cualquier tipo sin utilizar se convierten en un problema en un mundo abrumado por la escasez ya que la sociedad está aceptando menos bienes y servicios de los que la economía es capaz de producir. La gente desempleada agrava la situación del problema. La falta de empleo suele ser sinónimo de falta de ingresos.

Las recuperaciones tienen mejor acogida que las recesiones. Sin embargo, durante las últimas etapas de una recuperación suelen aparecer brotes de inflación, o sea, hay un aumento del nivel general de precios. Cuando el máximo del ciclo alcanza los límites de la capacidad productiva de la economía, se genera una nueva presión ascendente en el nivel de precios.

2.2. EL NEOLIBERALISMO, EL MOVIMIENTO CÍCLICO Y LAS CRISIS CÍCLICAS

En esta corriente teórica se plantea que si los mercados funcionan libremente, ellos se autoregulan provocando un crecimiento permanente de la producción. Las crisis cíclicas periódicas son inconcebibles en los marcos teóricos del neoliberalismo. Si las crisis se producen, se deben a intervenciones indebidas en los mercados que evitan que estos funcionen libremente, y/o a shocks externos.

Si se produce un shock externo, la teoría neoliberal plantea que si los mercados funcionan libremente, ese shock será absorbido y se evitará la crisis. El libre mercado siempre conduce a situaciones de equilibrio a través de la "*mano invisible*" como lo dijo Adam Smith,

al interior de esta teoría no se concibe que los mercados funcionando libremente provoquen crisis económicas.

Esta escuela teórica se apoya en Milton Friedman, quien asume los planteamientos centrales del libro de Adam Smith, ***"Investigación Sobre la Naturaleza y Causa de las Riquezas de las Naciones"***, publicado en 1776. Friedman en su libro **" *La Libertad de Elegir*"**, afirma: "*El mérito de Adam Smith, consistió en reconocer que los precios que se establecían en las transacciones voluntarias entre compradores y vendedores –para abreviar, en un mercado libre- podían coordinar las actividades de millones de personas, buscando cada una de ellas su propio interés, de tal modo que todas se beneficiasen. Fue una brillante idea en aquel tiempo, y lo sigue siendo ahora, que el orden económico pudiese aparecer como una consecuencia involuntaria de los actos de varias personas, en busca cada una de su propio beneficio".*

Friedman en relación al mercado libre afirmó ***"tiene en su seno el potencial necesario para promover la prosperidad y la libertad humana"***. Esta corriente teórica afirma que el funcionamiento libre de los mercados posibilita un crecimiento elevado y permanente***.*** Sin embargo, la historia del capitalismo a nivel mundial, muestra que en los dos últimos siglos, el capitalismo se ha desarrollado a través de más de cincuenta ciclos económicos y de crisis cíclicas periódicas.

2.3. TEORÍAS DE LA OFERTA Y DEMANDA.

El sistema de economía de mercado se ocupa, tal como se puede inferir de su nombre, en el funcionamiento del mercado. El mercado es el mecanismo que responde a las tres preguntas fundamentales que se plantea todo sistema económico: ¿qué producir? ¿Cómo producir? ¿Para quién se produce?

Cuando se habla de mercado, se está pensando simultáneamente en el juego de la oferta y de la demanda. La interacción de ambas determina los precios, siendo éstos las señales que guían la asignación de recursos. Los precios cumplen dos misiones fundamentales, la de suministrar información y la de proveer incentivos a los distintos agentes, para que, actuando en su propio interés, hagan que el conjunto del sistema funcione eficazmente.

2.3.1. EL MECANISMO DE MERCADO

Para empezar a hablar de la oferta y de la demanda debemos incorporar anteriormente otros conceptos, por ejemplo el de mercado, ya que lo que interesa saber realmente, se maneja en un ámbito, el cual se denomina mercado.

El sistema de producción capitalista moderno con alto grado de división del trabajo necesita de un conjunto donde se compren y vendan los bienes producidos. Un mercado es una institución social en la que los bienes y servicios, así como los factores productivos, se intercambian libremente.

La existencia del dinero modifica la forma de intercambio, ya que un bien se cambia por dinero, y este posteriormente por otros bienes, a esto se lo llama intercambio indirecto.

En el intercambio se utiliza dinero, y existen dos tipos de agentes, los compradores y los vendedores. En los mercados de productos es típico distinguir entre consumidores y productores. En los mercados de factores existen quienes desean adquirir factores y quienes desean vender o alquilar los recursos de la producción que poseen.

2.3.1.2. TIPOS DE MERCADO

En la mayoría de los mercados los compradores y los vendedores se encuentran frente a frente. Pero la proximidad física no es un requisito imprescindible para conformar un mercado. Algunos mercados son muy simples y la transacción es directa. En otros casos los intercambios son complejos. En todos los casos, el precio es el instrumento que permite que las transacciones se realicen con orden. El precio cumple dos funciones básicas, la de suministrar información y la de proveer incentivos.

Al analizar los mercados es frecuente establecer la siguiente división:

- ***Mercados transparentes.-*** Cuando hay un solo punto de equilibrio.

- ***Mercados opacos.-*** Cuando, debido a la existencia de información imperfecta entre los agentes hay más de una situación de equilibrio.

- ***Mercado libre.-*** Cuando son sometidos al libre juego de las fuerzas de oferta y demanda.

- ***Mercado intervenido.-*** Cuando agentes externos al mercado, como, por ejemplo, autoridades económicas, fijan los precios.

- ***Mercado de competencia perfecta.-*** Cuando en un mercado existen muchos vendedores y muchos compradores, es muy probable que nadie, por sus propios medios, sea capaz de imponer y manipular el precio.

- ***Mercado de competencia imperfecta.-*** Cuando sucede lo contrario al punto anterior, o sea, cuando hay pocos vendedores, o solo uno, y estos ponen el precio que ellos desean para el beneficio personal.

2.3.2. DETERMINACIÓN DEL PRECIO.

Los compradores y los vendedores se ponen de acuerdo sobre el precio de un bien de forma que se producirá el intercambio de cantidades determinadas de ese bien por una cantidad de dinero también determinada.

El precio de un bien es su relación de cambio por dinero, esto es, el número de unidades monetarias que se necesitan obtener a cambio una unidad del bien.

Fijando precios para todos los bienes, el mercado permite la coordinación de compradores y vendedores y, por tanto, asegura la viabilidad de un sistema capitalista de mercado.

2.3.3. LA OFERTA Y LA DEMANDA

El sistema de economía de mercado, para desarrollar sus funciones, descansa en el libre juego de la oferta y la demanda. Vamos ahora a centrarnos en el estudio de la oferta y la demanda en un mercado para un bien determinado. Supongamos que los planes de cada comprador y cada vendedor son totalmente independientes de los de cualquier comprador o vendedor. De esta forma nos aseguramos que cada uno de los planes de los compradores o vendedores dependa de las propiedades objetivas del mercado y no de conjeturas sobre posibles comportamientos de los demás. Con estas características tendremos un mercado perfecto, en el sentido de que hay un número muy grande de compradores y vendedores, de forma que cada uno realiza transacciones que son pequeñas en relación con el volumen total de las transacciones.

2.3.3.1. LA DEMANDA

Hay una serie de factores determinantes de las cantidades que los consumidores desean adquirir de cada bien por unidad de tiempo, tales como la preferencia, la renta o ingresos en ese período, los precios de los demás bienes y, sobre todo, el precio del propio bien en cuestión. Si consideramos constantes todos los valores salvo el precio del bien, esto es, si aplicamos la condición ceteris paribus, podemos hablar, de la tabla de demanda del bien A por un consumidor determinado cuando consideramos la relación que existe entre la cantidad demandada y el precio de ese bien.

Tabla 2.1. Cantidad demandada del bien A a diversos precios.	
Precio A	Demanda A
2	8
4	6
6	4
8	2
Elaborado por: Autores	

Bajo la condición ceteris paribus y para un precio del bien A determinado, la suma de las demandadas individuales nos dará la demanda global o de marcado de ese bien. Es claro que la demanda de mercado del bien A seguirá dependiendo del precio del bien, y, por lo tanto, tendremos una tabla de demanda de mercado para el bien A.

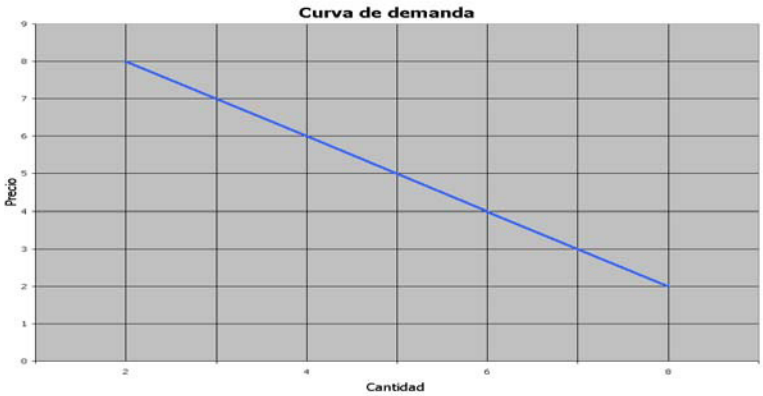
La tabla de demanda, dado un conjunto de circunstancias del mercado, para cada precio, ofrece información sobre la cantidad que el mercado absorbería de cada uno de los precios. Esta tabla de demanda mostraría que cuanto mayor es el precio de un artículo, menor cantidad de ese bien estaría dispuesto a comprar el consumidor, y ceteris paribus cuanto más bajo es el precio más unidades del mismo se demandarán.

A la relación inversa existente entre el precio un bien y la cantidad demandada, en el sentido de que al aumentar el precio disminuye la cantidad demandada, y lo contrario ocurre cuando se reduce el precio, de le suele denominar en economía la ley de la demanda.

Las razones por las que cuando el precio del bien aumenta la cantidad demandada por todos los consumidores disminuye son de dos clases. Por un lado, cuando aumenta el precio de un bien

algunos consumidores que previamente lo adquirían dejarán de hacerlo y buscarán otros bienes que los sustituirán. Por otro lado, otros consumidores, aún sin dejar de consumirlo, demandarán menos unidades del mismo, por dos razones, porque se ha encarecido respecto a otros bienes cuyo precio no ha variado y porque la elevación del precio ha reducido la capacidad adquisitiva de la renta, y esto hará que se pueda comprar menos de todos los bienes, y en particular del que estamos considerando.

Gráfico 2.1. Curva de demanda



La curva decreciente de demanda relaciona la cantidad demandada con el precio. Al reducirse el precio aumenta la cantidad demandada. A cada precio PA corresponde una cantidad QA que los demandantes están dispuestos a adquirir. El gráfico recoge cada par (PA, QA) de números de la tabla de demanda DA (Tabla 2.1).

La curva de demanda de un bien, como expresión gráfica de la demanda, muestra las cantidades del bien en cuestión que serán demandadas durante un período de tiempo determinado por una población específica a cada uno de los posibles precios. En cualquier caso, cuando, por ejemplo decimos que la cantidad de

demanda de un bien (QA) se ve influida por (o que es una función de) el precio de ese bien (PA), la renta (Y), y los gustos de los consumidores (G), los precios relativos de los demás bienes (PB), estamos refiriéndonos a la función demanda, que podemos expresar de la siguiente forma:

QA = D (PA, Y, PB, G).

Para representar la curva de la figura de la Tabla 2.1 lo que hemos hecho ha sido suponer que la expresión anterior, esto es, en la función de demanda, los volares de todas las variables, salvo la de cantidad demandada del bien A y su precio, permanecen constantes. Es decir, hemos aplicado la condición ceteris paribus.

La función de demanda - precio o función estricta de demanda recoge ceteris paribus la relación entre la cantidad demandada de un bien y su precio. Al trazar la curva de demanda suponemos que se mantiene constante los demás factores que puedan afectar a la cantidad de demanda, tales como la renta.

Del análisis que hemos hecho de la demanda podemos precisar algunas cuestiones. Es frecuente oír hablar de la cantidad demandada como una cantidad fija. Así, un empresario que va a lanzar un nuevo producto al mercado se puede preguntar, ¿cuántas unidades podré vender?, ¿cuál es el potencial del mercado con respecto al producto en cuestión? A esas preguntas el economista debe contestar diciendo que no hay una "única" respuesta, ya que ningún número describe la información requerida, pues la cantidad demandada depende entre otros factores del precio que se carguen por unidad.

Ya hemos analizado como varía la demanda de un bien cuando cambia su precio, pero, ¿qué sucederá cuando, aún permaneciendo invariable el precio del bien alguno de los factores que bajo la condición ceteris paribus hemos considerados constantes?

Una alteración de cualquier factor diferente del precio del bien desplazará toda la curva a la derecha o hacia la izquierda, según sea el sentido del cambio de dicho factor. A este tipo de desplazamiento lo denominaremos cambios en la demanda, mientras que el resultado en alteraciones de los precios lo denominaremos cambios en la cantidad de demanda. Esta distinción es muy importante y se debe entender claramente que factores producen uno y otro tipo de cambios.

2.3.3.2 LA OFERTA

Al igual que en el caso de la demanda, señalaremos un conjunto de factores que determinan la oferta de un empresario individual. Estos son la tecnología, los precios de los factores productivos (tierra, trabajo, capital) y el precio del bien que se desea ofrecer.

Tabla 2.2. Cantidades ofertadas del bien A a distintos precios.

Precio A	Oferta A
2	0
4	2
6	4
8	6

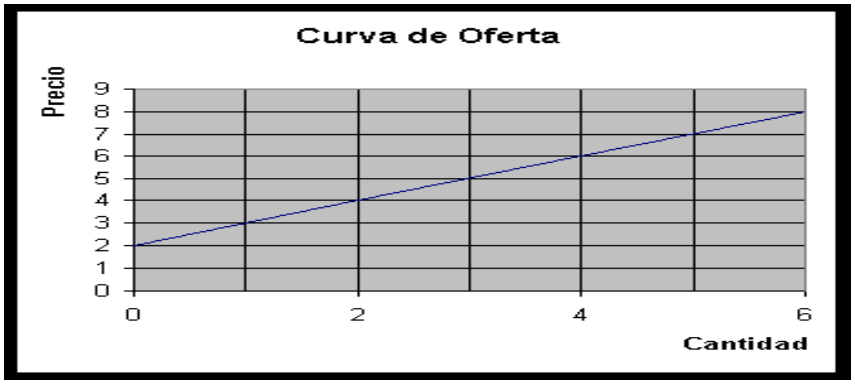
Elaborado por: Autores

Bajo la condición ceteris paribus, denominamos tabla de oferta a la relación que existe entre el precio de un bien y las cantidades que un empresario desearía ofrecer de ese bien por unidad de tiempo. Podemos obtener la oferta global y de mercado sin más que sumar para cada precio las cantidades que todos los productores de ese mercado desean ofrecer.

Mientras la tabla de demanda muestra el comportamiento de los consumidores, la tabla de oferta señala el comportamiento de los productores. Si la tabla de demanda relaciona los precios con cantidades que los consumidores desean comprar, una tabla de oferta representa, para unos precios determinados, las cantidades que los productores estarían dispuestos a ofrecer. A precios muy bajos los costes de producción no se cubren y los productores no producirán nada; conforme los precios van aumentando se empezarán a lanzar unidades al mercado y, a precios más altos, la producción será mayor.

El argumento inverso también se puede utilizar. Así el crecimiento de la curva de oferta se puede establecer diciendo que si , por ejemplo, se desea mayor producción de algún bien, habrá que ir añadiendo mayores cantidades de mano obra y, apelando a la ley de los rendimientos decrecientes, resulta que el costo necesario para elevar la producción en una unidad más será cada vez mayor.

Gráfico 2.2. Curva de oferta



Según señalamos al hablar de la demanda, la oferta no puede considerarse como una cantidad fija, sino como una relación entre cantidad ofrecida y el precio al cual dicha cantidad se ofrece en el mercado. En este sentido, la curva de la empresa o de la industria es la representación gráfica de la tabla de oferta respectiva, y muestra las cantidades del bien que se ofrecerán a la venta durante el período de tiempo específico a diversos precios de mercado. Esta curva suele tener pendiente positiva.

La curva de oferta, pues, muestra la relación entre el precio y cantidad ofrecida. A cada precio PA le corresponde una cantidad ofrecida QA, y uniendo los distintos puntos (PA, QA) obtenemos la curva de oferta.

La curva de oferta es la expresión gráfica de la relación existente entre la cantidad ofrecida de un bien en un período de tiempo y el precio de dicho bien, es decir, de la función de oferta. Esta función establece que la cantidad ofrecida de un bien en un período de tiempo concreto (QA) depende del precio de ese bien (PA), de los precios de otros bienes (PB), de los precios de los factores productivos (r), de la tecnología (z) y de los gustos o

preferencias de los productores (H). De esta forma podemos escribir la función de oferta siguiente:

QA=O (PA, PB, r, z, H)

La introducción de la condición ceteris paribus, en el sentido de que la función de oferta anterior todas las variables permanecen constantes excepto la cantidad ofrecida del bien A y el precio del mismo bien, permiten obtener la curva de oferta representada en el CUADRO 4. Los desplazamientos de la curva de oferta se analizan en el apartado siguiente.

La función oferta - precio o función estricta de oferta recoge ceteris paribus la relación entre la cantidad ofrecida de un bien y su precio. Al trazar la curva de oferta suponemos que se mantienen constantes todos los demás factores que pueden afectar a la cantidad ofrecida, tales como los precios de los factores.

2.3.3.3 EL EQUILIBRIO DE MERCADO

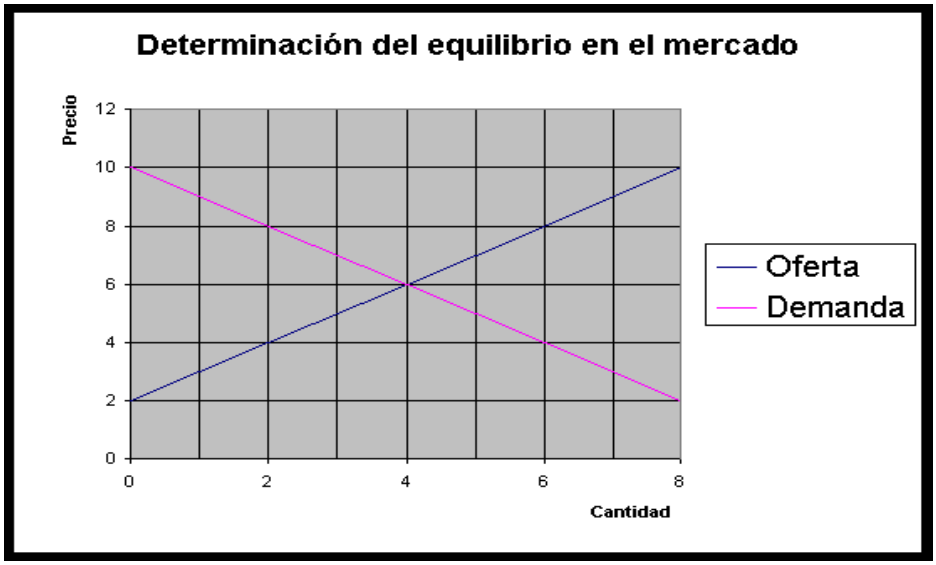
Cuando ponemos en contacto a consumidores y productores con sus respectivos planes de consumo y producción, esto es, con sus respectivas curvas de demanda y oferta en un mercado particular, podemos analizar cómo se lleva a cabo la coordinación de ambos tipos de agentes. Se observa cómo, en general, un precio arbitrario no logra que los planes de demanda y de oferta coincidan. Sólo en el punto de corte de ambas curvas se dará esta coincidencia y sólo un precio podrá producirlas. A este precio lo denominamos precio de equilibrio y a la cantidad ofrecida y demandada, comprada y vendida a ese precio, cantidad de equilibrio.

El precio de equilibrio es aquel para el que la cantidad demandada es igual a la ofrecida. Esa cantidad es la cantidad de equilibrio.

Para analizar la determinación del precio de equilibrio de un mercado se dibuja en un mismo gráfico las curvas de oferta y de demanda.

Tabla 2.3. Oferta y demanda del bien A		
Precio A	Cantidad demandada A	Cantidad ofrecida A
2	8	0
4	6	2
6	4	4
8	2	6
10	1	8
Elaborado por: Autores		

Gráfico 2.3. Determinación del equilibrio del mercado



2.3.4. AJUSTES EN EL EQUILIBRIO DEL MERCADO.

Si la relación entre precio y cantidad no estuviera afectada por otras variables. El punto de equilibrio de un mercado seria un punto fijo. Sin embargo, en la realidad, las curvas de oferta y demanda se están desplazando constantemente hacia la izquierda o a la derecha en respuestas a los cambios en las variables *ceteris paribus.* Cuando lo hacen, el precio de equilibrio y la cantidad también varían, estableciendo un nuevo punto de equilibrio entre las fuerzas opuestas de un mercado. Esa flexibilidad del sistema del mercado permite que los precios y las cantidades se ajusten naturalmente a los cambios en condiciones de oferta o demanda.

Los cambios de oferta o demanda tienen efectos previsibles tanto sobre el precio como la cantidad:

- *Cuando disminuye la demanda*(o sea, cuando la curva de demanda se desplaza a la izquierda) y la oferta permanece constante, tanto *el precio como la cantidad de equilibrio disminuyen.*

- Cuando la demanda aumenta(o sea, cuando la curva de demanda se desplaza a la derecha) y la oferta permanece constante, tanto *el precio de equilibrio como la cantidad aumentan.*

- Cuando la oferta aumenta(o sea, cuando la curva de oferta se desplaza a la derecha) y la demanda permanece constante, *el precio de equilibrio disminuye y la cantidad aumenta.*

- *Cuando disminuye la oferta*(o sea, cuando la curva de oferta se desplaza a la izquierda) y la demanda permanece constante, *el precio de equilibrio aumenta y la cantidad de equilibrio disminuyen.*

- *Cuando tanto la demanda como la oferta aumentan (*se desplazan a la derecha) la *cantidad de equilibrio siempre aumenta.*

- *Cuando tanto la oferta como la demanda disminuyen (*se desplazan hacia la izquierda), la cantidad de equilibrio siempre disminuye.

- *Cuando la demanda aumenta (*se desplaza hacia la derecha) y la oferta disminuye (se desplaza hacia la izquierda), el precio de equilibrio siempre aumenta.

- *Cuando la demanda disminuye (se desplaza hacia la izquierda)* y la oferta aumenta (se desplaza hacia la derecha), el precio de equilibrio siempre disminuye.

2.3.5. ELASTICIDADES DE LA OFERTA Y DEMANDA.

La elasticidad precio de la demanda mide el grado en que la cantidad demandada responde a las variaciones del precio de mercado. En este sentido, cabe afirmar que una función de demanda es rígida, de elasticidad unitaria y elástica, según de una variación porcentual del precio produzca una variación porcentual de la cantidad demandada menor, igual o mayor que aquella.

$$E\ QP = \frac{Variacion\ porcentual\ de\ Q}{Variacion\ porcentual\ de\ P} = \frac{dQ}{dP} \cdot \frac{P}{Q}$$

La elasticidad de la oferta mide la capacidad de reacción de los productos ante alteraciones en el precio, y se mide como la variación porcentual de la cantidad ofrecida en respuesta a la variación porcentual de precio.

$$\sigma = \frac{\Delta\% \left(\frac{K}{L}\right)}{\Delta\%(RST)} = \frac{d\left(\frac{K}{L}\right)}{d(RST)} \cdot \frac{RST}{\left(\frac{K}{L}\right)}$$

Los valores dependen de la característica del proceso productivo, la necesidad o no de emplear factores específicos para la producción del bien y del plazo de tiempo considerado.

2.3.6. PRECIOS VARIABLES: ENFOQUE DE LA RELACIÓN OFERTA AGREGADA/DEMANDA AGREGADA.

2.3.6.1. TEORÍAS DE LOS PRECIOS VARIABLES.

El nivel de precios agregado varía con las condiciones económicas. La teoría macroeconómica suponía que el nivel de precios en la economía era fijo o que cambiaba muy lentamente con el paso del tiempo. Ahora se analizara los movimientos de las curvas de oferta y demanda cuando los precios son flexibles. En otras palabras la teoría keynesiana de los precios fijos no podía pronosticar con exactitud el PNB, el empleo y los niveles de precios en un medio inflacionista. Las economías comenzaron entonces a proponer una teoría de la relación ***demanda agregada/oferta agregada (DA/OA)*** que incorpora cambios en el nivel de precios.

La teoría de la relación DA/OA incorpora cambios en el nivel de precios. Esta modificación de modelo keynesiano simple permite hacer predicciones mas exactas, por lo que, permite determinar el nivel de precios agregado.

Los planes de gasto y de producción de la economía como un todo pueden ser representados por las curvas DA/OA. Los planes de compras de todos los hogares, los inversionistas y el gobierno se pueden sumar para generar una curva de demanda en las que se relacionan las compras planeadas con el nivel de precios agregado. De modo similar, los planes de producción de todos los negocios se pueden sumar a fin de generar una curva de oferta en la que la producción se relaciona con el nivel de precios agregado.

La intersección de las curvas DA/OA determinan valores de equilibrio en el nivel de precios y el PNB real. Esta intersección se parece al equilibrio en el modelo del vaciado de mercado. Aquí, la intersección de las curvas DA y OA determinan el PNB real y el nivel de precios agregado. La intersección de las curvas es un equilibrio porque las decisiones sobre el gasto por parte de los consumidores, los inversionistas y el gobierno serán consistentes con las decisiones que tomen los productores respecto a la producción.

2.3.6.3. ENFOQUE DE LA RELACIÓN DA/OA

El nivel de precios y los gastos reales planeados (demanda agregada) están inversamente relacionados. Una tabla de demanda agregada relaciona varios niveles de gasto reales planeados en los productos finales con niveles de precios agregados alternativos, *ceteris paribus*. La demanda agregada, reflejará los planes de gasto del sector de los hogares, de los inversionistas y de los gobiernos y los gastos reales planeados estarán inversamente relacionados con el nivel de precios. Esta relación inversa se desprende de aquello que se conoce como efectos de riqueza real y de saldos reales.

- ***Efecto de riqueza real.-*** Todo incremento en el nivel de precios reduce la riqueza real al disminuir la capacidad adquisitiva de los activos. El sector de los hogares reduce los gastos reales planeados en productos finales cuando disminuye su riqueza real.

- ***Efecto de saldo real.-*** Todo incremento en el nivel de precios reduce los saldos reales en dinero. El sector doméstico reduce sus gastos reales planeados en productos finales en un esfuerzo por restaurar sus saldos reales en dinero.

El nivel de precios y la oferta agregada están relacionados positivamente. Una tabla de oferta agregada relaciona varios niveles de producción agregada con niveles de precios alternativos. La curva de oferta se desplaza cuando los precios de los insumos productivos son fijos durante períodos de tiempo cortos debido a contratos o acuerdos implícitos entre los trabajadores y las empresas, aunque los precios de los bienes finales puedan cambiar inmediatamente. Un aumento en el nivel de precios de los bienes finales incrementará la rentabilidad promedio de la producción y habrá entonces mas oferta de bienes. De este modo, la curva OA tendrá una pendiente positiva.

2.3.6.4. EQUILIBRIO Y AJUSTES.

Los inventarios se ajustan con el fin de asegurar un equilibrio en la intersección de las curvas de DA/OA. El equilibrio del nivel de precios y del PNB real debe ocurrir en la intersección de las curvas DA y OA. En este punto la producción agregada es igual a los gastos agregados en bienes finales y servicios, incluidos los cambios de inventario deseados.

Un aumento en la demanda agregada incrementa el PNB real y el nivel de precios porque la curva OA tiene una pendiente positiva. Es posible tener muchas combinaciones de cambios en la producción y el nivel de precios cuando las curvas DA y OA se desplazan simultáneamente.

2.3.6.5. LA CURVA OA Y EL PNB POTENCIAL

Los keynesianos contemporáneos siguen cuestionando la capacidad que tiene la economía para auto estabilizarse. El modelo DA/OA permite obtener un equilibrio ya sea por debajo o por encima del nivel del PNB potencial, de modo similar al modelo keynesiano de precios fijos. Este modelo esta en equilibrio cuando se produce la intersección de las curvas DA y OA. Cuando la intersección está por debajo del PNB potencial existe una brecha recesionista. También puede haber un equilibrio cuando el PNB real es mayor que el PNB potencial, situación que determinamos como brecha inflacionaria.

La curva OA se levanta pronunciadamente en las cercanías del PNB potencial. Cuando la economía se acerca al PNB potencial, se hace mucho más difícil para los productores obtener recursos desempleados que quieran trabajar a las tasas de salarios corrientes. El hecho de hallar y contratar insumos crea embotellamientos. Esto quiere decir que los últimos insumos que se consiguen pueden ser de más baja calidad o de menor productividad que aquellos que se adquirieron en el ciclo económico. Así mismo sus precios pueden ser más elevados. Los precios más altos y la más baja productividad de los insumos aumentan el costo de producción y los negocios ampliarán la producción y el PNB real solo si se reciben salarios precios más elevados por la producción adicional de bienes finales. De este modo, la pendiente de la curva OA aumentará con un incremento del PNB real. Mientras más se acerque la economía al PNB potencial, habrá más embotellamientos y la curva OA se elevará más pronunciadamente.

2.4. KARL MARX Y LAS CRISIS CÍCLICAS EN EL CAPITALISMO

La concepción de Karl Marx acerca del funcionamiento del mundo capitalista impactó el pensamiento económico con ideas que amenazaban su funcionamiento[41] y que profetizaban el advenimiento del socialismo, como una etapa de transición hacia el comunismo.

El contexto histórico del cual fue muy conocedor Marx, influyó de alguna manera para considerar la destrucción del capitalismo como una opción que ya se había manifestado con sistemas anteriores como el feudalismo del cual se originó naturalmente el capitalismo, de igual manera el feudalismo fue el resultado del esclavismo primitivo.

En esencia la **teoría del valor-trabajo** de Marx contiene la justificación del derrumbe del sistema capitalista, y establece como atenuante de una posible crisis social a los extremos y prolongados ciclos económicos que se originarían de la constante caída de la tasa de ganancia.

Básicamente esta teoría atribuye el valor de la mercancía exclusivamente a las horas requeridas durante el proceso de producción de los bienes, lo cual representa la cantidad de trabajo que el obrero entrega en el proceso a cambio de un salario[42]. Bajo

41 La predicción final de Marx es que el capitalismo está condenado al fracaso debido a la disminución natural de la tasa de ganancia, lo que forzaría al aumento de la tasa de explotación. Al mismo tiempo las oscilaciones de los ciclos económicos se harían más extremas. Esto forzaría a una rebelión de los trabajadores y la destrucción del sistema capitalista represivo.

42 Esto no implica que aquellos bienes donde relativamente se utiliza más trabajo que capital tengan más valor que aquellos donde la relación es inversa; esto debido a que el capital es la encarnación física del trabajo acumulado que sirvió para producirlo. Es decir, que la relación trabajo/capital, - que se

este esquema, Marx define los beneficios del capitalista como la expropiación de riqueza que se hace del trabajo entregado por el obrero en la producción de un bien. Dicha expropiación se produce porque los capitalistas son los dueños de los *medios de producción*[43], lógicamente estos medios de producción se encuentran como capital ocioso que requiere la aplicación de trabajo para convertirlos en productivos y generar ganancias producto de la creación de bienes. Esto define la participación social del obrero en el proceso productivo y formula la interrogante de ¿cuál sería el salario percibido por el trabajo del obrero? , lo cual Marx responde que el valor de la fuerza de trabajo se lo determina como cualquier otra mercancía, es decir, la producción y sostenimiento de la fuerza de trabajo implica alimentos, vestido, techo educación, asistencia médica, etc., lo cual se valora en términos del monto de trabajo necesario que requieren esos bienes y que son útiles para el sostenimiento del trabajador y su familia. Esto llevo a Marx a proponer la *teoría del salario de subsistencia*, el cual consistía en el salario que debía pagar el capitalista para la sobrevivencia del obrero.

En consecuencia el diferencial entre el valor del bien y el valor del salario de subsistencia del obrero es el beneficio percibido por el capitalista y que Marx lo definió como ***plusvalía***[44]. A manera de ejemplo si el salario diario de subsistencia de un obrero se lo establece en 10 horas y la cantidad de horas laboradas por un obrero en un día para la producción de un bien es de 20 horas, en este caso el capitalista se queda con 10 horas del trabajo del obrero lo cual representa la plusvalía , desde este punto de vista el

utilizó para crear un bien – por muy opuestas que parezcan podrían ser equivalentes siempre y cuando el trabajo acumulado en la producción del capital lo compense.

43 Término utilizado por Marx para referirse al capital y a la tierra.

44 Marx llamó a la proporción entre la plusvalía y el valor de la fuerza de trabajo **tasa de explotación**.

capitalismo es un sistema con enormes críticas morales ya que basa la creación de riqueza en la expropiación del plusvalor conseguido a través de la explotación obrera. En este escenario los beneficios no responden a actividad productividad alguna sino más bien se extrae en virtud de la propiedad, la cual controlan los capitalistas.

Para Marx las crisis en el capitalismo se explica porque la tasa de ganancia tiene una tendencia a caer, esto independientemente de la forma como se presente la crisis la cual puede ser bajo la forma de un crack financiero, una crisis de sobreproducción o cualquier otra forma.

Se trata de una tendencia[45], que a la vez depende de otra, el aumento a la composición orgánica del capital. En fórmulas:

$$\text{TASA DE GANANCIA} = \frac{\textbf{TASA DE PLUSVALÍA}}{\textbf{COMPOSICIÓN ORGÁNICA DEL CAPITAL + 1}}$$

45 Al advertir Marx que se trata de una "tendencia", señala asimismo sus "contratendencias" que evitan que se efectivice esa baja. Serían las siguientes:

a) El aumento del grado de explotación (incremento de la plusvalía, sea absoluta o relativa).

b) La reducción del salario por debajo de su valor.

c) El abaratamiento del capital constante (c), que, siendo una consecuencia del cambio tecnológico, deprecia el capital ya existente.

d) La existencia de un importante ejército industrial de reserva, disponible tanto para aumentar la explotación como para reducir los salarios, que aporta a las contratendencias citadas en primer y segundo término.

e) El comercio exterior, que permite comprar materias primas más baratas, lo que abarata tanto el capital constante como variable, aportando a las contratendencias citadas en segundo y tercer término.

e) El aumento del capital por acciones, que permite obtener ganancias extraordinarias.

La composición orgánica del capital está formada por el capital constante y el variable. El constante corresponde a las máquinas, tierras y demás que puedan ser considerados dentro de los medios de producción y el variable se refiere al empleo de la mano de obra. El desarrollo capitalista incentiva un sostenido aumento del capital constante debido a la mejora tecnológica y a la inminente sustitución del obrero, esto provoca una caída constante de la tasa de ganancia. Una consecuencia del aumento del capital constante conlleva a un aumento de la plusvalía relativa lo que hace pensar que la caída de la tasa de ganancia depende del efecto que domine, si el valor agregado que genera la tecnología en el proceso productivo es muy pequeño es de esperarse que la tasa de plusvalía sea muy pequeña lo que hará que la tasa de ganancia caiga.

La lógica de un funcionamiento normal del capitalismo consiste en la inversión (y reinversión) del capital en forma productiva. O sea, que, cada vez, más medios de producción sean trabajados por más trabajadores, produciendo cada vez más bienes. Esto generará más plusvalía para el capitalista, pero también aumentará la masa global de mercancías existentes. Ahora bien, cuando se produce un descenso de la tasa de ganancia, a los capitalistas ya no le convendrá invertir (o reinvertir) productivamente su capital. Lo "invertirán" pero en sitios que generan ganancias "ficticias"[46]. Cuando no se invierte productivamente, y el capitalista vuelca su dinero al circuito especulativo obtiene una diferencia a su favor, pero la masa de bienes existentes sigue siendo la misma. O, lo que es lo mismo, la masa de plusvalía no ha aumentado, sólo se ha redistribuido: aumentó el capital valorizado especulativamente por

46 Cuando hablamos de ganancias "ficticias" se refiere a que no son resultado del capital productivo.

sobre el productivo. Lo mismo sucede cuando especula con alguna mercancía que sube espectacularmente (sea el petróleo o la soja).

Cuando cae la tasa de ganancia, queda entonces una inmensa masa de capital disponible, “flotando” que se termina invirtiendo especulativamente, creando ganancias ficticias, y, generando burbujas especulativas que terminan estallando. Este comportamiento especulativo produce “una redistribución regresiva de la riqueza existente”, donde sectores del capital se sacan el dinero unos a otros, o, lo que es más común, le sacan el dinero a la clase trabajadora. La caída de la tasa de ganancia, entonces, sume a la economía capitalista en la crisis.

2.5. KEYNES: MOVIMIENTO CÍCLICO Y CRISIS CÍCLICAS.

A partir de la Gran Depresión, Keynes establece las bases macroeconómicas del análisis de los agregados monetarios que hasta ese momento solo se lo hacía a través de los fundamentos microeconómicos introducidos por Adam Smith.

Con su intervención define la oferta y demanda agregada siendo la contracción de esta última la causa principal del surgimiento de una crisis. Desde el punto de vista keynesiano los salarios y precios de la economía son rígidos, lo cual tiene una gran importancia en la interpretación de las crisis. El efecto de la rigidez de precios se lo aprecia en la pendiente de la oferta agregada, los keynesianos expresan que una variación de la demanda nominal altera significativamente la producción sin influir apenas en los precios a corto plazo. Esta interpretación es muy contrapuesta al enfoque monetarista (la cual posee influencia del enfoque clásico), donde las variaciones de la demanda terminan influyendo

principalmente sobre los precios en lugar de las cantidades, esto debido a que no consideran que la oferta agregada sea totalmente horizontal(o con pendiente positiva) como lo proponen los keynesianos, sino mas bien es mucho más inclinada que lo permitido por un keynesiano[47].

Por otro lado a diferencia del enfoque clásico, -específicamente de las implicaciones económicas de la ley de los mercados de Say – la oferta no crea su propia demanda, sino más bien la demanda puede tener" vida propia".

Estos nuevos elementos dentro de la teoría económica, introdujeron una revolución económica sin precedentes que permitió apreciar los ciclos económicos desde una nueva perspectiva que ayudó a sobreponerse a la Gran Depresión de los años 30.

La primera observación es que una economía de mercado moderna puede quedar atrapada en un equilibrio de mercado con subempleo, es decir un equilibrio de la oferta y la demanda agregada en el que el nivel de producción es muy inferior al potencial y una elevada proporción está desempleada involuntariamente. Es decir un país podría permanecer durante largos periodos en una situación de bajo nivel de producción y gran miseria ya que no existe un mecanismo autocorrector o mano invisible que dirija a la economía de nuevo al pleno empleo.

La segunda observación se deriva de la primera. Los gobiernos pueden estimular la economía y ayudar a mantener unos elevados niveles de producción y empleo por medio de la política fiscal y monetaria. Por ejemplo a través de las compras del Estado la

47 El enfoque clásico establece una oferta agregada sumamente vertical donde se refleja la flexibilidad de los precios.

demanda agregada podría aumentar lo que aumentaría el nivel de producción y disminuiría la brecha entre el PIB efectivo y el PIB potencial[48].

Cabe advertir las consecuencias de las estrategias que se utilizan para disminuir el impacto de los ciclos económicos. Así por ejemplo los economistas clásicos mencionan que los déficits públicos pueden expulsar la inversión privada debido a que desvían los recursos hacia el gasto público, lo que hace pensar que este accionar provocará a la larga una espiral inflacionaria por la insostenibilidad del gasto público e incremento de la masa monetaria, lo que en el largo plazo frena el crecimiento. Sin embargo, los keynesianos desean complementar las medidas de crecimiento con una política fiscal adecuada para frenar los excesos de los ciclos económicos. De hecho como dijo un presidente del Fed, el papel del banco central era retirar las bebidas fuertes, justo cuando la fiesta empezaba a animarse.

2.6. TEORÍA MONETARISTA Y SU INFLUENCIA EN LOS CICLOS ECONÓMICOS

A diferencia de la escuela Keynesiana, la monetarista pone mayor énfasis en la expansión y contracción del dinero como responsables de las fluctuaciones cíclicas de la producción, empleo y precios. Como lo explicó Keynes las fluctuaciones se dan casi siempre por perturbaciones sobre la demanda agregada, pero según

48 PIB de elevado empleo; más concretamente, máximo nivel de PIB que puede mantenerse con una tecnología y un volumen de población dados sin acelerar la inflación. Actualmente, se considera en general equivalente al nivel de producción correspondiente a la tasa de desempleo no aceleradora de la inflación (NAIRU). La producción potencial no es necesariamente la máxima.

los monetaristas el efecto monetario es el más significativo de todos[49].

El monetarismo[50] sostiene que la oferta monetaria es el principal determinante de las fluctuaciones a corto plazo del PIB nominal y a largo plazo de los precios. Según este enfoque los precios varían en función de la oferta monetaria que controlan los bancos centrales. Este análisis se propone en la ecuación de intercambio[51] donde se asume por los monetaristas que la velocidad de circulación del dinero es estable o en el caso más extremo es constante[52]. Además se consideran a los precios y salarios relativamente flexibles, esto provoca que las variaciones en la oferta monetaria solo produzcan efectos temporales en la producción real y M termina afectando principalmente al nivel de precios P.

Actualmente aunque no se ha descartado el papel fundamental que tiene la política monetaria en la economía, se ha puesto en duda el supuesto de estabilidad de V, debido a los elevados tipos de interés de 1979-1982 que impulsaron las

---

49 Por ejemplo, la recesión de 1981-1982 registrada en Estados Unidos, se desencadenó cuando la reserva federal subió los tipos de interés nominales a un 18 por 100 para luchar contra la inflación.

50 La economía monetaria moderna fue desarrollada por Milton Friedman, profesor de la universidad de Chicago y por sus colegas y colaboradores.

51 MV=PQ, donde:

M= oferta monetaria P= Nivel de precios de la economía

V=velocidad de circulación del dinero Q= nivel de producción de la economía

52 Es estable porque refleja los patrones subyacentes de ingreso y gastos. Por ejemplo si la gente cobra una vez al mes y gasta toda su renta por igual a lo largo de ese mes, la velocidad-renta es 12 al año. La renta podría aumentar al igual que los precios y el PIB, pero al no variar los patrones de gasto o la manera en que pagan sus facturas la velocidad renta del dinero no aumentará, esto llevo a formular la teoría cuantitativa del dinero y de los precios: P=M(V/Q), esto refleja que P solo depende de M, ya que V es estable y predecible, y Q era crecía suavemente y era igual al PIB potencial por el supuesto de que hay pleno empleo en la economía. Esto haría que k= (V/Q) sería casi constante a corto plazo y crecería suavemente a largo plazo.

innovaciones financieras y la difusión de las cuentas corrientes portadoras de intereses, que provocaron una alta volatilidad de la velocidad de circulación del dinero. Algunos consideran también a la fijación de objetivos en los agregados monetarios como causa de esta inestabilidad.

Así pues, el dinero puede afectar tanto a la producción como a los precios a corto plazo, pero en un plazo de unos años, como la economía tiende a funcionar cerca del nivel de pleno empleo, el nivel afecta el nivel de precios. La política fiscal afecta a la producción y a los precios de una manera inapreciable tanto a corto plazo como a largo plazo, siempre y cuando no induzca a cambios monetarios.

2.7. EL ROL DE LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD (RILD)

Una de las funciones básicas de un Banco Central es la de ser acumulador de las Reservas Internacionales de su país. Conformadas estas por divisas internacionales, o sea por monedas extranjeras de las principales economías con las que comercializa ese país. Para acumular Reservas el Banco Central le compra al mercado privado las divisas que este oferta, y a cambio entrega moneda nacional.

Los bancos comerciales acumulan reservas líquidas en monedas fuertes, pero estas son utilizadas en sus operaciones comerciales, mientras que las que acumula el Banco Central están dirigidas a generar confianza en los mercados nacionales e internacionales, son un reflejo del prudente manejo macroeconómico por parte de las autoridades, y con su cambio monetario les proporcionan liquidez de respaldo a la economía.

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

Para poder realizar esta función, el BCE disponía de un monto de divisas llamadas Reserva Monetaria Internacional (RMI). Sin embargo, a partir de la dolarización, el concepto de RMI ha sido reemplazado por el de Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD), el cual, si bien es en esencia la misma RMI, ahora actúa como respaldo del total de las especies monetarias (monedas) emitidas por el BCE, así como de los depósitos que el sistema financiero público y privado mantienen en dicho Banco y son los recursos de los que puede disponer inmediata y libremente el Banco Central para cumplir con sus funciones.

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

La RILD es uno de los indicadores más importantes de la estabilidad de la economía ecuatoriana y de la dolarización, puesto que muestra la liquidez y capacidad de afrontar situaciones de

choque, (bajos precios del petróleo, daños en la infraestructura de producción) manteniendo así el modelo económico.

Las reservas internacionales, además de servir de respaldo a la moneda nacional, tienen las siguientes funciones:

1. Propiciar la continuidad de los pagos internacionales de la economía, lo cual contribuye a generar una percepción de riesgo-país favorable en los mercados internacionales.
2. Atenuar los choques de origen externo relacionados con la interrupción del flujo de ingresos de divisas al país.
3. Apoyar el mantenimiento de la confianza y efectividad de las políticas monetaria y cambiaria y, en general, conferir mayores "grados de libertad" a la política económica.

Las reservas internacionales son equivalentes al ahorro. Las reservas internacionales tienen una finalidad esencialmente precautoria: reducir las vulnerabilidades de la economía y mitigar el efecto de shocks externos adversos. Si el desempleo comienza a crecer alarmantemente, las reservas permiten la compra de maquinaria en el exterior que será operada por la mano de obra desocupada. Si surge un reclamo internacional por acreencias, las reservas resuelven prontamente la inesperada coyuntura. Si la balanza de pagos arroja saldos deficitarios crónicamente, las reservas se utilizan para hacer la necesaria corrección. Si se decide explorar territorio para encontrar nuevos pozos petroleros, las reservas han de usarse para cancelar los productos y servicios que han de provenir del exterior para tal finalidad, si equivocadamente se dispone de las reservas para metas políticas, y electorales, además de dilapidarse, se agotarán.

La medición de las reservas internacionales toma en consideración los activos de reserva internacional. Sin embargo, las divisas y los valores externos mantenidos por el público, incluyendo los bancos y los organismos corporativos no están tomados en cuenta en la definición de las tenencias oficiales de reservas internacionales. Para muchos países, las reservas oficiales de divisas son tanto un activo nacional importante como un arma crucial de política monetaria y cambiaria.

Técnicamente hay tres motivos probables para mantener divisas, a saber: el transaccional, el especulativo y el precautorio. De estos tres, el especulativo es virtualmente el terreno de los sectores individual y empresarial. Las reservas de los bancos centrales, sin embargo, se caracterizan primordialmente por ser un último recurso de divisas para afrontar flujos impredecibles, lo que es consistente con el motivo de precaución para mantener activos externos, aún cuando hay un elemento transaccional con relación a las transacciones gubernamentales.

Lo anterior también puede incluir la cobertura del costo de un déficit no planeado. La necesidad de reservas externas se extiende a casi cualquier esfera de actividad, abarcando desde la promoción del desarrollo económico hasta el manejo de la apertura al comercio internacional.

La mayor parte de los bancos centrales tienden a mantener reservas en la forma de bonos que devengan intereses de bajo riesgo u otros activos de riesgo similar denominados en divisas. Lo anterior constituye un intento de asegurar que los valores de mercado de sus activos externos, que son susceptibles de tener

cambios, sean siempre mayores que el valor de los pasivos monetarios.

Resulta extremadamente importante para un país tener prácticas sanas de manejo de reservas a fin de asegurar la capacidad del país para afrontar acontecimientos inesperados así como choques financieros exógenos. Las estrategias sanas de manejo de reservas conllevan una amplia gama de objetivos de política, tales como:

- Asegurar un alto nivel de confianza en las políticas monetaria y cambiaria de la economía, particularmente en regímenes de tipo de cambio fijo.

- Mantener divisas líquidas durante los ataques de los choques externos;

- Darle confianza a la comunidad internacional de que la economía es capaz de cumplir con sus obligaciones externas. Esta confianza usualmente se traduce en alguna forma de calificación de crédito por parte de agencias internacionales, que consiste en asignar grados y panoramas que concuerdan con la apreciación que tienen del nivel de estabilidad; y permitirle al gobierno cumplir sus obligaciones en divisas

Los depósitos que realizan, tanto el sector público como el sistema financiero privado, en el Banco Central del Ecuador, por ser exigibles a la vista, están respaldados por la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad (RILD), la cual por su carácter de activo de reserva del país y por su tamaño, es el componente de mayor importancia en los activos del Banco Central del Ecuador.

Los recursos de la RILD son invertidos, por mandato legal, en los mercados financieros internacionales, bajo los principios de seguridad, liquidez y rentabilidad. Una parte de los rendimientos obtenidos se revierte al Presupuesto General del Estado y otra parte es transferida mensualmente al IESS, para mejorar las prestaciones a favor de sus afiliados.

La inversión de la RILD y de los otros fondos, se encuentra sujeta a exigentes requerimientos de reportes y rendición de cuentas en el ámbito institucional, así como de los principales organismos de control del Estado. Los esquemas de control sobre la gestión de inversión de los activos internacionales incluyen los controles preventivos del Banco Central del Ecuador, la realización de auditorías internas, externas, así como la revisión por parte de la Contraloría General del Estado y de la Superintendencia de Bancos y Seguros

La decisión de un país de mantener un acervo determinado de reservas internacionales está justificada por la necesidad de contar con un grado adecuado de liquidez internacional que le permita enfrentar desarrollos imprevistos a sus mercados externos, así como aminorar los costos de ajuste frente a desequilibrios externos y garantizar la viabilidad del régimen cambiario. De otra parte, en vista que la acumulación de reservas implica una utilización de los recursos del país, se considera que a partir de un monto determinado dicha acumulación puede resultar excesiva y conducir a una asignación ineficiente de recursos[53].

53 En este sentido, la literatura económica menciona varios criterios a partir de los cuales se determina cual debe ser el nivel adecuado de reservas de un país, de acuerdo con las preferencias de las

Un holgado nivel de reservas internacionales que facilite la continuidad de los pagos de las obligaciones comerciales y financieras contraídas con el exterior, contribuye a mejorar la percepción de riesgo-país en los mercados financieros Internacionales, con lo que los sectores público y privado obtienen un ahorro originado en la reducción de los costos de endeudamiento y mayores oportunidades de financiamiento para la inversión productiva que genere empleo y bienestar social.

Adicionalmente, las reservas internacionales contribuyen a que las política monetaria y cambiaria, conjuntamente con el resto de políticas públicas, sean más efectivas para alcanzar la estabilidad macroeconómica, habida cuenta de que un mayor nivel de reservas internacionales alivia el peso que recae sobre las tasas de interés y el tipo de cambio, como instrumentos disponibles por las autoridades para absorber los desequilibrios internos y externos.

En tal sentido, un sólido nivel de reservas internacionales puede actuar como elemento de disuasión ante ataques especulativos contra la moneda, en tanto concede capacidad para financiar la defensa del tipo de cambio, lo que acrecienta el riesgo de pérdida de los especuladores. Algunos estudios encuentran que los países que mantienen niveles de reservas relativamente altos han podido enfrentar mejor las crisis financieras de los años recientes, en comparación con aquellos que han mantenido niveles bajos de reservas. Cabe señalar que acumular niveles elevados de reservas internacionales ha sido la respuesta de algunos países ante la poca

---

autoridades sobre el nivel y la variabilidad del producto, la balanza de pagos, el régimen cambiario y las otras variables macroeconómicas relacionadas con el nivel de reservas.

efectividad que han mostrado los mecanismos de provisión de liquidez internacional diseñados hasta estos momentos.

2.8 LOS MERCADOS CAMBIARIOS

En los mercados cambiarios confluyen la oferta y demanda de monedas, donde se determina el precio de una moneda en relación a otra.

2.8.1 TIPO DE CAMBIO

Definimos tipo de cambio nominal (usualmente nombrado por E), como el precio de la divisa en unidades monetarias domésticas. Un aumento en E implica una depreciación, es decir, para comprar un dólar, deberemos entregar más de la moneda local. Por el contrario, una disminución de E indica una apreciación de la moneda local.

2.8.1.1 LOS TIPOS DE CAMBIO REALES

La cuestión no se agota en conocer cuántos pesos debo entregar por cada dólar, o cuántos pesos obtengo por cada dólar que poseo, sino en saber cuántos bienes puedo adquirir con dichos dólares. Definimos el tipo de cambio real como el precio de los bienes extranjeros expresado en bienes nacionales.

¿Cómo calculamos, entonces, el tipo de cambio real del peso? Deberíamos tomar el precio en dólares de cualquier bien norteamericano y convertirlo a pesos, según el tipo de cambio nominal actual. El próximo paso consiste en convertir esa expresión nominal en una real; para lograrlo deberíamos deflactar el precio

transformado en pesos del bien extranjero, según el precio de un bien nacional que sea similar.

Ahora bien, si intentamos medir en forma más general el tipo de cambio real, o sea el precio de los bienes extranjeros en términos de bienes nacionales debemos recurrir a los índices de precios, además de los tipos de cambio nominales. En el cálculo del tipo de cambio real, utilizaremos entonces un índice de precios de los bienes del país extranjero, P*, y un índice de precios de los bienes nacionales, P. Entonces definimos el tipo de cambio real, que nombramos con la letra e como:

$$e = EP^*/P$$

Una apreciación real se corresponde con una situación en que los bienes nacionales son más caros en términos relativos y esto implica una disminución en e. Por el contrario, cuando los bienes nacionales se abaratan relativamente, e aumenta y se dice que ha habido una depreciación real.

2.8.1.2 PARIDAD DE LOS TIPOS DE INTERÉS

Pasemos ahora a considerar la relación entre el tipo de cambio y los tipos de interés domésticos y extranjeros. Esta relación puede guiarnos para decidir sobre la decisión de invertir en bonos extranjeros o nacionales; aunque también puede ayudarnos a tomar una decisión mucho más sencilla como la que se plantea ante realizar un plazo fijo en pesos o en dólares.

Empecemos a analizar las opciones de inversión que se nos presentan. Por una parte podemos comprar bonos nacionales. Si compramos bonos nacionales, por cada peso que invertimos

obtendremos al cabo de un año (1+it) pesos. Por otra parte, podemos destinar nuestros ahorros a comprar bonos extranjeros, supongamos que escogemos bonos del Tesoro de Estados Unidos. Entonces tendríamos que convertir cada peso que poseemos en dólares, o sea que por cada peso tendríamos (1/Et) dólares, con los que compraríamos los bonos extranjeros que rendirán un interés it*. Al cabo de un año mi inversión en el extranjero habrá generado (1/Et) (1+ it*) dólares, que debo comparar con la primera opción que se me había presentado, la inversión en pesos. Para poder compararlas, ambas deben estar definidas en la misma moneda, para esto utilizo el tipo de cambio esperado a un año Ee t+1. Entonces, en la toma de decisiones debemos evaluar, el tipo de cambio, la tasa de interés doméstica, la tasa de interés extranjera y el tipo de cambio esperado.

Si suponemos que ambos tipos de activos tienen el mismo riesgo, o lo que es lo mismo, suponemos que sólo nos interesa la tasa esperada de rendimiento, entonces la relación de arbitraje se define como:

$$1 + i_t = (1 / E_t)(1 + i^*_t)(E^e_{t+1})$$

En un análisis más realista no deberíamos olvidar los costes de transacción de la compraventa de bonos, y el riesgo propio de cada activo además de la incertidumbre acerca del valor futuro del tipo de cambio.

Realizando algunas operaciones algebraicas, podemos definir la relación anterior como:

$$i_t=i^*_t+[(E^e_{t+1}-E_t)/E_t]$$

Esta relación indica que el tipo de interés nacional debe ser aproximadamente igual al tipo de interés extranjero más la tasa esperada de depreciación de la moneda nacional. Si suponemos que podemos prestar nuestros pesos a una tasa del 19% anual y nuestros dólares a una tasa del 12% anual, entonces ¿qué negocio es más conveniente? Depende de la variación esperada en el tipo de cambio. Si esperamos que el peso se deprecie más del 7% en un año, un dólar a $3.37 aproximadamente, es más conveniente convertir ahora nuestros pesos en dólares y prestarlos durante un año, ya que al cabo de dicho plazo con los dólares que obtenga podré comprar más pesos. Sin embargo, si esperamos que el peso se deprecie a una tasa menor que el 24%, la opción más ventajosa es prestar nuestros pesos a la tasa de interés doméstica.

2.8.1.3 TIPO DE CAMBIO FIJO

Bajo un sistema de tipo de cambio fijo, la autoridad monetaria del país local liga el precio de su moneda a una moneda extranjera, generalmente el dólar, y se manifiesta dispuesto a intervenir el mercado de divisa con el fin de mantener el valor que se fijó por la divisa.

Cuando se presenta un exceso de oferta de divisas, el banco central interviene mediante la compra para evitar la caída en el valor de la moneda extranjera, o sea una apreciación de la moneda local. Lo contrario ocurre cuando se presenta un exceso de demanda de moneda extranjera, en este caso la autoridad monetaria debe intervenir ofreciendo divisas hasta equilibrar el mercado en el valor fijado.

Estas intervenciones del banco central para mantener el valor de la divisa, se reflejan en cambios en la oferta monetaria. Así, la oferta monetaria aumenta cuando el banco central compra divisas y disminuye cuando interviene el mercado como oferente.

2.8.1.4 TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE

En un sistema de tipo de cambio flexible no existe un compromiso por parte de la autoridad monetaria para mantener un valor determinado de la divisa. Por el contrario, todas las fluctuaciones del mercado de la moneda extranjera se traducen en variaciones en su precio. Bajo este modelo, el objetivo que se fija el banco central es un nivel de la oferta monetaria y permite fluctuaciones en el tipo de cambio en respuesta a las perturbaciones económicas. Se dice que si el banco central no interviene en absoluto en el mercado cambiario, la flotación es limpia. Por el contrario, si se realizan operaciones con el fin de influir sobre el valor de la divisa, se denomina flotación sucia.

2.8.2 POLÍTICAS DE LOS BANCOS CENTRALES

2.8.2.1 TIPO DE CAMBIO FIJO

Bajo tipo de cambio fijo, la Autoridad Monetaria, fija en forma explícita o implícita el valor que asumirá el tipo de cambio, renunciando a su posibilidad de fijar el valor que asuma la oferta de dinero.

La política monetaria en este sistema cumple el rol de intervenir para mantener el tipo de cambio en el nivel pretendido. Si suponemos que un aumento en el nivel de producción eleva la demanda de dinero, se produce entonces una presión al alza de la

tasa de interés, el Banco Central debe intervenir y elevar la oferta monetaria con el fin de evitar que varíe el tipo de cambio.

Preguntémonos qué pasaría en este caso si el Banco Central no interviene. Dada la presión sobre los tipos de interés, aumenta el atractivo de los bonos nacionales, por lo que agentes, domésticos como extranjeros, cambiarán sus existencias líquidas por bonos nacionales, esto se traduce en una reducción de la cantidad de dinero circulante. Recordemos, además que estamos en una situación de auge por la cual se demanda mayor efectivo. Tenemos ya dos presiones sobre los tipos de interés que tarde o temprano repercutirán sobre el valor de la moneda. Si el Banco Central no interviene incrementando la cantidad de circulante, el tipo de cambio se apreciará.

2.8.2.2 TIPO DE CAMBIO FLEXIBLE

Bajo tipo de cambio flexible, suponemos que el Banco Central puede decidir el nivel de la oferta monetaria y modificarlo mediante la política monetaria. Para decidir sobre el nivel de la oferta monetaria debe renunciar a la posibilidad de controlara el valor que asuma el tipo de cambio, este quedará fijado en el mercado de divisas. Supongamos una contracción monetaria. Dado un nivel de producción, una reducción de la cantidad de dinero provocará un aumento en la tasa de interés (si tenemos en mente el modelo IS-LM, esto implica un movimiento de la LM hacia arriba, mientras que la IS permanece en el mismo lugar). La subida del tipo de interés provoca una apreciación de la moneda nacional, por la paridad de los tipos de interés. En resumen, una contracción monetaria tiene como resultado una reducción en la producción, una subida del tipo de interés y una apreciación de la moneda.

Según este modelo, los resultados de una expansión monetaria serían los siguientes. Dado el nivel de producción inicial, un aumento en la cantidad de dinero impulsará una disminución en las tasas de interés, razón por la cual disminuirá el atractivo de los bonos nacionales y se desencadenará una depreciación. La disminución del tipo de interés y la depreciación conducen, ambas, a un aumento en la producción. Al aumentar la producción, el aumento inducido en la demanda de dinero aumenta la tasa de interés, contrarrestando parte del descenso inicial y parte de la depreciación inicial.

2.8.3 OFERTA Y DEMANDA DE DIVISAS

Ya tenemos algunos instrumentos que nos permitirán analizar algunas de las posibles consecuencias de los movimientos en el mercado de las divisas, principalmente la demanda y oferta de dólares.

2.8.3.1 POR LA ECONOMÍA REAL, EXPORTACIONES E IMPORTACIONES

Preguntémonos cuál será el resultado de un boom de exportaciones, que se mantenga durante varios años seguidos, y que provoque en forma constante un superávit en la balanza comercial.

Los dólares que ingresan por exportaciones se convierten a pesos al tipo de cambio que prevalece en el mercado, esto implica una inyección continua de dólares en el mercado, es decir un aumento sostenido en la oferta de dólares. Si nadie interviene, tarde o temprano el peso terminará incrementando su valor frente al dólar, es decir, el tipo de cambio disminuirá o, lo que es lo mismo, se

producirá una apreciación del peso. Pero, como la autoridad monetaria considera que parte de la competitividad de las exportaciones proviene de mantener una moneda devaluada respecto al dólar, interviene en el mercado cambiario comprando dichos dólares para lograr equilibrar el tipo de cambio.

Lo contrario ocurriría si se presentara un déficit de cuenta corriente. En tal situación, la salida de divisas es lo que ocurre en forma constante. En este caso lo que encontramos es un exceso de demanda de dólares para hacer frente a los pagos por las importaciones. Esta situación implica una presión hacia abajo en el valor del peso, si la autoridad monetaria no tiene como objetivo mantener el valor del tipo de cambio, entonces la moneda doméstica sufrirá una pérdida en su valor, es decir, aumentará el tipo de cambio, o lo que es lo mismo habrá una devaluación.

2.8.3.2 POR DEMANDA Y OFERTA DE ACTIVOS FINANCIEROS

Suponiendo que existe movilidad de capital, pasamos a ver cuál es el efecto que los movimientos financieros pueden provocar sobre el tipo de cambio.

Pensemos por un momento que los tipos de interés nominal doméstico y extranjero son iguales inicialmente, de tal manera que $i=i^*$. Continuando con nuestro ejercicio, imaginamos que el Banco Central lleva a cabo una operación expansiva de mercado abierto, comprando la cantidad de bonos B en el mercado de bonos y creando dinero a cambio. Esta compra de bonos provoca una reducción del tipo de interés nacional.

Ahora que el tipo de interés doméstico es menor que el extranjero, los inversores financieros prefieren tener bonos

extranjeros. Para comprarlos, deben comprar primero divisas. En el mercado de divisas entregarán pesos a cambio de dólares, o en forma más general, cambiarán la moneda doméstica por moneda extranjera. Si el banco central no interviene, el precio del peso bajará y habrá una depreciación, o sea aumentará el tipo de cambio. Si la autoridad monetaria se ha comprometido a mantener un valor fijo por el cambio de la divisa, debe intervenir el mercado y ofrecer la moneda extranjera a cambio de moneda nacional. Al hacerlo y comprar moneda nacional, la oferta monetaria disminuye. El banco central deberá vender divisas hasta que la oferta monetaria retorne al nivel en el que se encontraba antes de realizar la operación de mercado abierto, a fin de que el tipo nacional vuelva a ser igual al extranjero.

2.8.3.3 LOS SISTEMAS CAMBIARIOS Y SUS IMPLICACIONES EN ÉPOCAS DE CRISIS.

La teoría económica advierte la trinidad imposible la cual consta de tres factores: cuenta de capitales y financiera, política monetaria y política cambiaria.

Con la globalización y el éxito del capitalismo la mayoría de los países poseen una cuenta de capitales y financiera abierta a los mercados de todo el mundo. Esto ha originado un gran dilema entre el manejo de la política monetaria y la política cambiaria, y es que al ser la política monetaria manejable, automáticamente los tipos de cambios se determinan por la oferta monetaria con lo cual el sistema de cambio se vuelve flotante y únicamente determinado por la oferta y demanda de divisas. Actualmente Estados Unidos posee tipos de cambio flexibles que responden casi por completo a la demanda y oferta privada de bienes, servicios e inversiones. El otro lado de la

moneda es manejar la política cambiaria y establecer los valores de conversión que beneficien a la economía, lo que hará que el crecimiento monetario se ajuste al precio de la divisa. Es decir con el sistema de tipos de cambios fijos los gobiernos defienden sus tipos de cambio oficiales por medio de la intervención, y la política monetaria se encuentra subrogada al cumplimiento de la meta cambiaria con lo que se pierde control sobre ella. También existen tipos de cambio dirigidos que son un híbrido entre flexibles y fijos en los que los gobiernos intentan influir directamente en sus tipos de cambio comprando o vendiendo divisas, o indirectamente por medio de la política monetaria subiendo o bajando los tipos de interés.

Los tipos de cambio flexibles no han sido del todo saludables ya que como se evidenció en la crisis de México la devaluación de la moneda terminó por inflar los precios internamente, sin embargo la estrategia devaluatoria es muy considerada porque recupera la competitividad de las exportaciones de un país cuando se la ha perdido durante periodos de crisis.

Actualmente los países apuestan por sistemas dirigidos pero flexibles como por ejemplo Canadá y Japón, que básicamente lo que hacen es dejar flotar su moneda y cuando hay un exceso de oferta en el mercado lo que hacen es intervenir y retirar el exceso, para reducir la volatilidad diaria de las fluctuaciones. A veces intervienen sistemáticamente para fijar su moneda en el nivel que creen conveniente.

CAPITULO 3

REPERCUSIONES DE LA CRISIS ECONÓMICA NORTEAMERICANA SOBRE LA ECONOMÍA ECUATORIANA

Hasta el momento las principales implicaciones de la actual crisis norteamericana sobre la economía ecuatoriana han encontrado consenso dentro de la opinión técnica del país. En primer lugar se menciona la caída del precio del petróleo como causante de la pérdida de equilibrio fiscal (que de por sí ya presentaba déficit), que tiene como atenuante las excesivas subvenciones y programas sociales que el gobierno ha mantenido bajo un escenario optimista, sostenido por la bonanza económica que en su mayor parte han sido consecuencia de los altos precios del petróleo que actualmente se encuentran estancados en niveles sumamente bajos. Otro tema relevante es la disminución de los ingresos provenientes de las remesas, esto debido a la contracción de la economía en los países donde tienen mayor participación los migrantes, y que por el hecho de ser naciones desarrolladas el impacto de la crisis es mucho mayor, debido al alto flujo de comercio que

mantiene el mundo desarrollado con los Estados Unidos de América del Norte. Además, con la caída del 13% de las remesas, también bajarán los ingresos tributarios, por la caída del consumo interno, por lo que el Ecuador requerirá de financiamiento externo, algo difícil porque la crisis limitó la liquidez externa y no hallará recursos. También está el alto riesgo país y en caso de lograr nuevos créditos en el exterior la tasa de interés sería del 36% con un 5% adicional de los bonos del tesoro[54].

Por último, se menciona la inminente caída del nivel de exportaciones, que si bien es cierto es producto de la contracción generalizada y de la pérdida de dinamismo en el comercio internacional, a través de una buena política cambiaria (si se tuviese moneda propia) se pudo haber minimizado la pérdida de competitividad de las exportaciones locales.

Bajo estas observaciones sumadas con la declaratoria de moratoria del pago de la deuda a través del arbitraje contra el Banco Nacional de Brasil (BNDES) , las consecuencias podrían ser exacerbadas y terminar con el actual régimen cambiario forzando a la salida de la dolarización que en tiempo de crisis se esperaría que sea más desordenada que en condiciones normales.

Después de la crisis de 1999, la economía ecuatoriana sufrió un cambio en la mayoría de sus elementos, es por eso que el siguiente análisis se enfocará en describir los patrones que se han seguido desde el 2000 hasta el 2007. Además se evaluarán las cifras del 2008 en las variables que se consideren necesarias, aunque no se cuente con el total de cifras definitivas por lo que el análisis en este año será limitado con las debidas aclaraciones que conlleve el caso.

54 Según el **analista económico Patricio Almeida.**

3.1. ANÁLISIS DE LAS FINANZAS PÚBLICAS Y EL IMPACTO DE LA ACTUAL CRISIS.

Como se mencionó anteriormente el precio actual del petróleo es desfavorable para las finanzas públicas, ya que disminuye los ingresos proyectados los cuales fueron basados en un escenario optimista con un valor ilusorio en relación a la condición actual.

Cabe mencionar que el precio al que está obligado a vender el Ecuador como miembro de la OPEP[55] (Organización de Países Exportadores de Petróleo) es mucho menor al precio oficial al que se comercializa en el mercado así por ejemplo en enero y febrero del presente año(2009) el precio oficial fue de 41 y 34 dólares respectivamente, sin embargo el Ecuador estaba obligado a venderlo en cerca de 25 y 18 dólares respectivamente, esto demuestra que el margen de ganancia será muy bajo en relación al ingreso proyectado sobre un precio de 85,40 dólares; además con la restricción de producción que hace la OPEP, será difícil compensar la pérdida proveniente del precio.

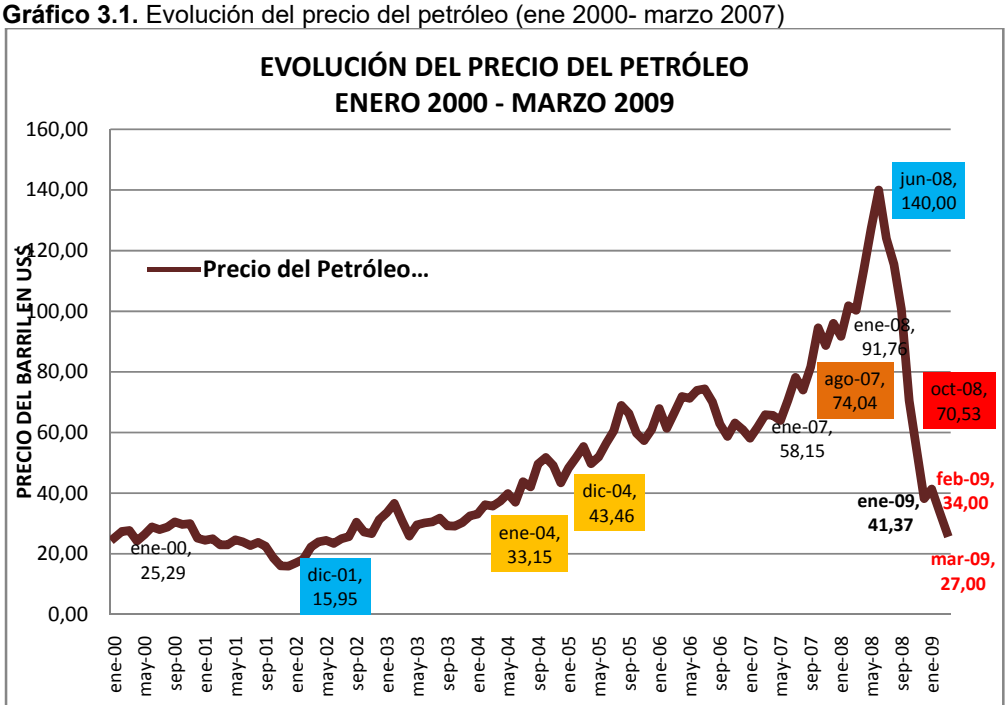
Como podemos ver en el siguiente gráfico, la escalada de los precios del petróleo comenzó desde diciembre del 2001 hasta llegar a su punto máximo en junio del 2008 con un precio por barril de 140 dólares, esto seguramente alentado por la exagerada demanda que se produjo debido al boom inmobiliario del 2004 y a comportamientos especulativos mantenidos inclusive hasta después de agosto del 2007, fecha en la cual estalló la burbuja de las subprime. Este crecimiento mantenido durante

55 El barril de petróleo de Texas, es el de referencia para el producto ecuatoriano.

casi seis años fue el motivo de las exageradas expectativas sobre las cuales se proyectó el actual presupuesto del 2009[56].

Lo inconsistente de la proyección del presupuesto para el 2009 resulta inverosímil, ya que antes se manejaba la Pro-forma con un valor de $35 el barril de petróleo, tal como fue calculada la Pro-forma del 2008. La responsabilidad de la sostenibilidad del presupuesto del 2009 recaerá entonces, en la recaudación tributaria, para lo cual se espera recaudar un valor de $6055 millones[57].

Gráfico 3.1. Evolución del precio del petróleo (ene 2000- marzo 2007)



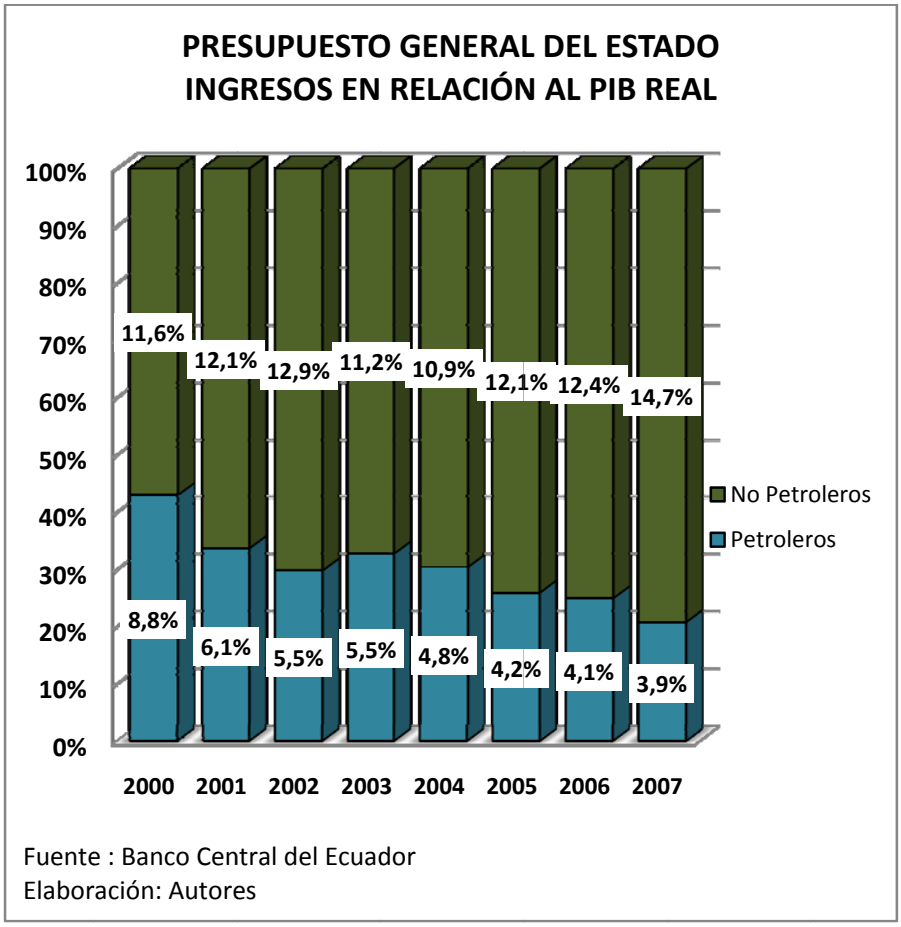
Fuentes: Bureau of Economic Analysis; FMI, OCDE; Conference Board's Survey, Bloomberg
Elaboración: Autores

56 Lo más lamentable es que no se ha utilizado bien los 47.000 millones de dólares que en 9 años recibió por petróleo y 19.000 millones por remesas de inmigrantes.

57 En comparación con la Pro forma de 2008 el ingreso tributario se incrementará en $1 033 millones, pues en ese año se proyectó en $5 022 millones.

El descalabro de los precios del petróleo ha llevado al gobierno a pensar en un posible problema de iliquidez fiscal. Y es que si analizamos las finanzas públicas a través del Presupuesto General del Estado, los ingresos petroleros son un componente necesario en el sostenimiento de los ingresos del Estado[58], y que últimamente han ido disminuyendo considerablemente como lo muestra el siguiente gráfico.

Gráfico 3.2. Presupuesto General del Estado (ingresos en relación al PIB real)



58 Estos representan alrededor del 40% de presupuesto estatal, con lo que se pondría en peligro la culminación de las obras iniciadas (Mazar, San Francisco, vialidad y otras de infraestructura) para reducir los costos de producción, con lo que se afectaría el crecimiento de la economía nacional.

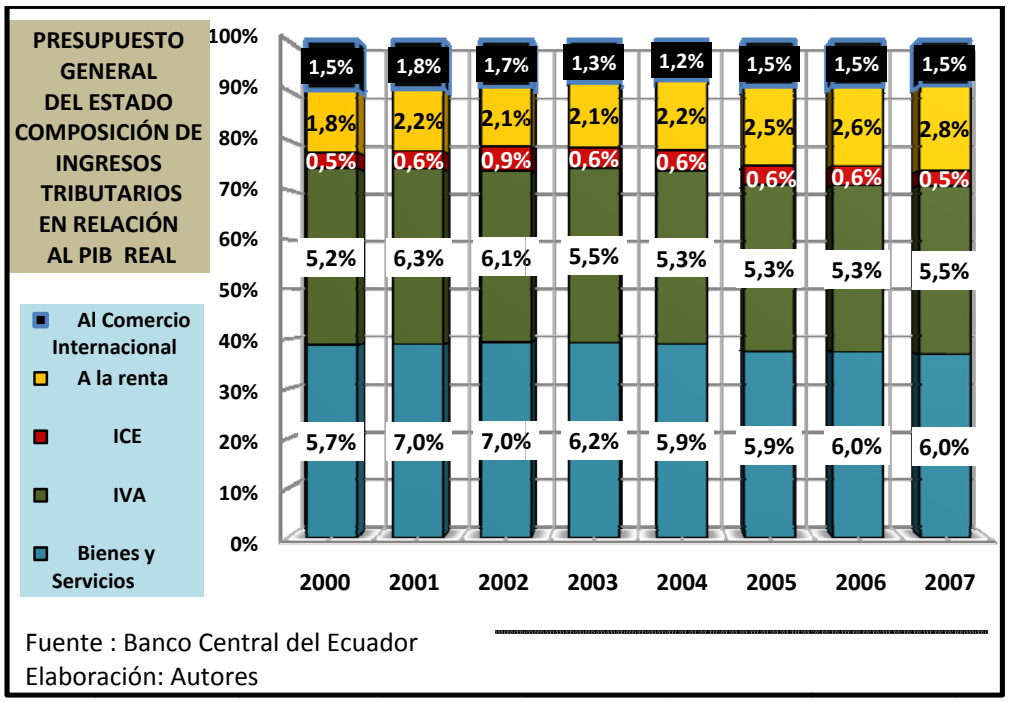
Por otro lado, hay consenso en la aplicación de políticas económicas expansivas para mermar el impacto de la crisis. En particular Ecuador por el hecho de estar dolarizado no puede hacer uso de su política monetaria que le permitía expandir su emisión monetaria para abaratar el crédito y estimular el consumo. Bajo este contexto el relajamiento de la política fiscal es impostergable, esto nos hace analizar las principales fuentes de ingresos y egresos que posee el Estado, lo cual induce a una política fiscal más cautelosa.

Los principales ingresos del Estado corresponden a los no petroleros específicamente a los tributarios. Los rubros más significativos corresponden a los bienes y servicios, IVA y el impuesto a la renta.

En tiempo de crisis el proteccionismo termina por destruir el empleo debido a la quiebra de muchas empresas las cuales terminan disminuyendo sus tasas de ganancias lo que las forza a salir del mercado. Este es el argumento que impide pensar como forma de financiamiento, a los rubros relacionados con esta situación que en este caso vendrían a ser el impuesto a la renta y al comercio internacional. Además la contracción de la demanda impide que las empresas generen beneficios por lo que se debería pensar como instrumento de política fiscal, la reducción del IVA y de los impuestos que provienen de bienes y servicios, o un redimensionamiento enfocándose en los grupos más sensibles a la crisis. Es decir si un agente económico podía soportar en condiciones normales la carga tributaria, en época de crisis seguramente no lo hará; sin embargo habrá otros que verán inalterado su poder adquisitivo, por lo que el Estado estaría perdiendo una oportunidad de financiamiento proveniente de un segmento que tiene mayor disponibilidad a pagar. Con esto se hace necesaria una reformulación de la base imponible en los cálculos tributarios, con el fin de fijar nuevos

topes temporales para proteger sectores más vulnerables, y al mismo tiempo incentivar el consumo.

Gráfico 3.3. Presupuesto General del Estado (composición de ingresos tributarios en relación al PIB real)

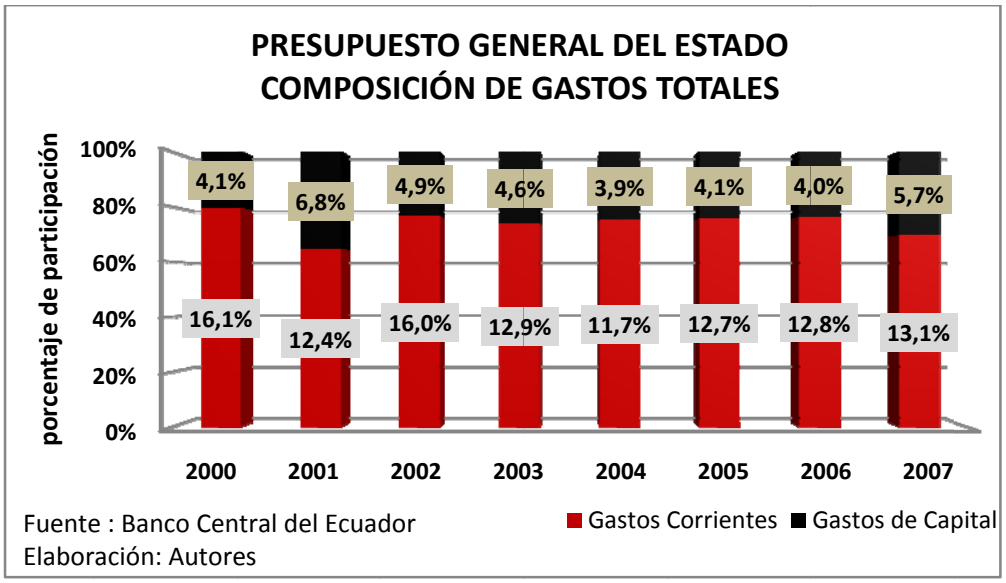


Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Hasta el momento solo hemos analizado el lado de los ingresos, por el lado de los gastos, los gastos corrientes son más significativos que los de capital. Sin embargo en los últimos años estos últimos han ido en aumento, ya que el promedio que durante el periodo 2004-2006 fue de 4% como porcentaje del PIB, y en el 2007 han pasado a pesar alrededor del 5,7%, esto ha sido consecuencia de la mayor participación del Gobierno en la obra pública; sin embargo las condiciones actuales harían pensar que sería más conveniente la concesión de los proyectos

públicos al sector privado para minimizar la carga de estos en el presupuesto[59].

Gráfico 3.4. Presupuesto General del Estado composición de gastos totales



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Como se mencionó anteriormente, los gastos corrientes tienen un mayor peso dentro del total de gastos, siendo los más significativos los gastos en sueldos y de intereses. Estos últimos han ido disminuyendo[60] influenciado más por temas políticos e ideológicos, en contraste con el gasto en sueldos que ha aumentado por la movilización y creación de empleo burocrático, respaldado en el auge petrolero de años pródigos[61].

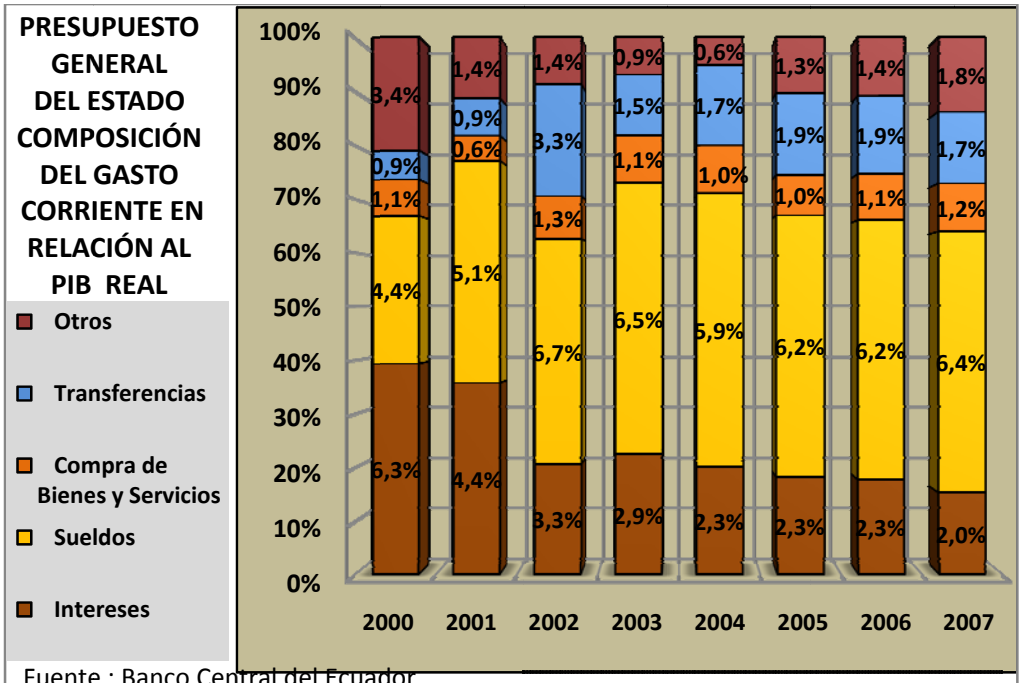
59 En el plan se prevé que la inversión pública alcance en 2009 los 5.400 millones de dólares frente a los 4.400 millones de dólares que el Gobierno tuvo en el 2008, según datos proporcionados por el ministro de Coordinación Económica, Pedro Páez.La ministra de Finanzas, María Elsa Viteri, reconoció que para el 2009 el Ejecutivo necesitará 13.500 millones de dólares para atender obras viales, hidroeléctricas, inversión petrolera, salarios, salud, educación y vivienda. Está en trámite una asignación de 1.000 millones de dólares del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), para vialidad. (Dic-2008).

60 En el presupuesto aprobado para 2008, el país destinó unos 1.687 millones de dólares para amortizaciones de la deuda pública y el pago de los intereses, con lo que el Gobierno ha mantenido encarriladas las obligaciones con sus acreedores.

61. El presupuesto general del Estado en 2009 sería de unos 13.444 millones de dólares, siendo 29,8% más que el del 2008. El plan de gastos proyectado para el presente año significará un aumento del 29,8% frente al presupuesto aprobado originalmente para el 2008 de 10.357 millones de dólares. Si comparamos con los

Dentro de la Pro forma del presupuesto general del Estado para el 2009 se ha destinado el 15% para educación y cultura, mientras que para el sector de Bienestar Social se entregará el 5,5%. El porcentaje para la Salud se ha reducido debido a que la emergencia ha cesado; por lo tanto se entregará un 5,8% y para el área agropecuaria un 1,8%.

Gráfico 3-5. Presupuesto General del Estado (composición del gasto corriente en relación al PIB real)

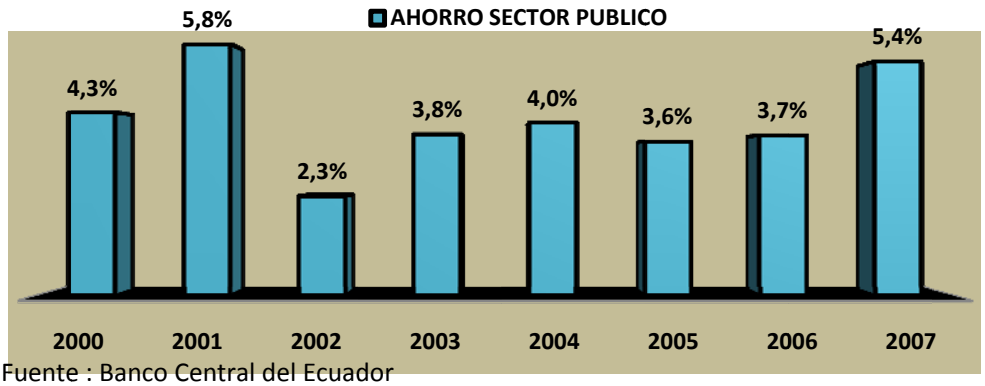


Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

datos de la Pro-forma del 2008, se puede ver que el presupuesto consolidado fue superior a los $16 mil millones. De estos, $10 357 millones corresponden al Gobierno Central, unos $3 300 millones corresponden a Seguridad Social y $2 557 millones a entidades autónomas. Además, a este presupuesto se suma una cuenta única proveniente de los Fondos Petroleros que asciende a más de $1 090 millones. La mayor carga de los egresos está en el gasto corriente de personal (pago de salarios del sector público) que se ubica en $3868 millones. En el 2006 en salarios se gastó 2.500 millones de dólares y para el 2009 necesitará unos 4.500 millones.

El comportamiento de los ingresos y gastos ha marcado una tendencia dentro del ahorro público que gira alrededor de un promedio de 4,1 % durante los 7 años analizados, siendo el 2001 y el 2007 los picos más altos con un 5,8 % y 5,4% respectivamente.

Gráfico 3.6. Ahorro del sector público en relación al PIB real

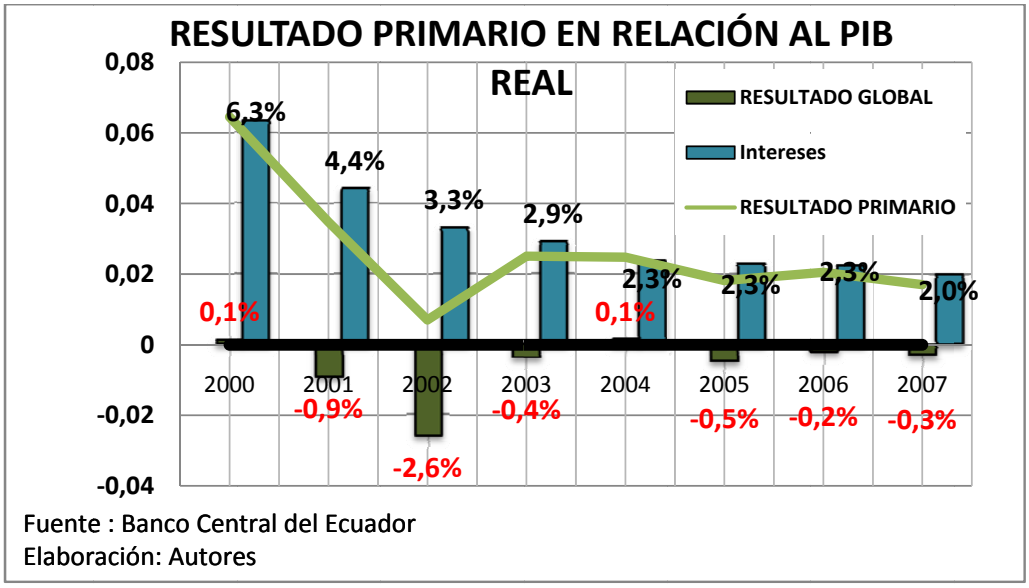


Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

El riesgo de iliquidez fiscal se ve minimizado por el ahorro mantenido hasta el 2007. La situación sería agravante si no existiese ahorro, debido a que la actual condición del Ecuador de declarar el no pago de la deuda o de renegociamiento bajo condiciones "justas", produciría una restricción del crédito internacional hacia Ecuador. Además, el resultado primario[62], muestra que la eliminación de una porción de la carga de los intereses ayudará a mantener el ahorro público (aunque esto tiene un costo implícito que es la creación de incertidumbre en el sector privado y la mala imagen del Ecuador a nivel de organismos de crédito internacionales), ya que estos representan en promedio alrededor de un 3,2% del PIB.

62 El resultado primario es la suma del resultado global y los intereses. El resultado global es la diferencia de los ingresos y gastos del Presupuesto General Del Estado. Es decir, el resultado primario refleja lo que queda en el presupuesto si no se pagaran los intereses.

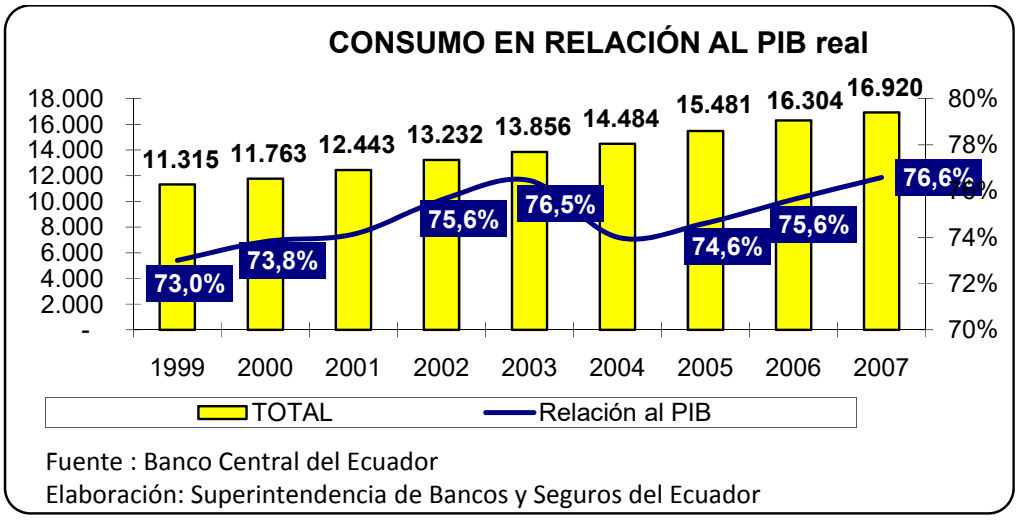
Gráfico 3.7. Resultado primario en relación al PIB real



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Por último hay que mencionar que el consumo ha sido un componente representativo en el PIB, y se ha mantenido en niveles superiores al 70%; sin embargo con el poco crecimiento y sin la intervención del Estado en la promoción de incentivos fiscales, los niveles de consumo caerán por debajo del promedio mantenido en los últimos 7 años.

Gráfico 3.8. Consumo en relación al PIB real



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

3.2. LA RESERVA INTERNACIONAL DE LIBRE DISPONIBILIDAD COMO INSTRUMENTO DE POLÍTICA MONETARIA Y SU INCIDENCIA EN LA SITUACIÓN ACTUAL

El ahorro público no es el único instrumento que posee el gobierno para no caer en la necesidad de endeudamiento, otro instrumento mucho más utilizado es el nivel de reservas de divisas que posee un país.

A partir de la dolarización los niveles de las reservas en promedio se han cuadriplicado en relación a la base monetaria, mientras que en relación a la emisión monetaria ha llegado a ser cerca de 45 veces más de lo que ha sido la emisión monetaria. Cabe destacar que aunque no haya cifras definitivas sobre el 2008, las previsiones anuncian que durante el 2008 los valores fueron mayores a los niveles registrados en años anteriores. Esto demuestra que el fantasma de iliquidez fiscal estará aplacado durante el 2009, y se podrá soportar la crisis siempre y cuando otros factores no forcé a una situación adversa.

Tabla 3.1. Reserva monetaria de libre disponibilidad y base monetaria

RESERVA MONETARIA DE LIBRE DISPONIBILIDAD Y BASE MONETARIA						
En millones de dólares						
	RILD	BASE MONETARIA	Emisión monetaria	Reservas bancarias	RILD/EM	RILD/BM
1999	872,7	770,2	577,9	192,3	1,5	1,1
2000	1.179,7	261,2	35,2	225,9	33,5	4,5
2001	1.073,8	288,6	27,2	261,4	39,5	3,7
2002	1.008,0	303,7	39,6	264,1	25,5	3,3
2003	1.160,4	321,1	49,7	271,4	23,3	3,6
2004	1.437,3	390,8	58,1	332,7	24,7	3,7
2005	2.146,9	556,1	62,8	493,4	34,2	3,9
2006	2.023,3	584,9	65,9	519,0	30,7	3,5
2007	3.520,8	762,6	71,4	691,1	49,3	4,6
Sep-06	2853,8	499,8	63,4	436,4	86,6	9,2
Sep-07	3611,1	603,7	67,9	535,8	53,2	6,0
Sep-08	6511,	709,5	75,2	634,3	86,6	9,2
Fuente : Banco Central del Ecuador **Elaboración: Autores**						

Cabe destacar que no hay una definición acerca del valor óptimo que debe tener la reserva; sin embargo como se mostró en la tabla en los últimos años ha estado sobre el promedio que ha tenido los coeficientes RILD/EM y RILD/BM en los 7 años de dolarización, los valores de los promedios son 32,6 y 3,8 respectivamente.

Es notable destacar que aunque no se contare con las revservas para replegar la crisis , habrían otras alternativas. La otra alternativa es recurrir a los organismos multilaterales como el Banco Mundial (BM), Fondo Monetario Internacional (FMI) o al BID, posibilidad no muy realista, debido a la aversión del presidente Rafael Correa con estos organismos. En este caso el régimen buscaría financiamiento en Venezuela y Brasil, aunque el primero está afectado por la caída del precio del petróleo, mientras que Brasil se distancia con Ecuador, por la decisión del régimen de solicitar un arbitraje en la Cámara de París para suspender el pago del crédito al banco brasileño de Desarrollo (BNDES)

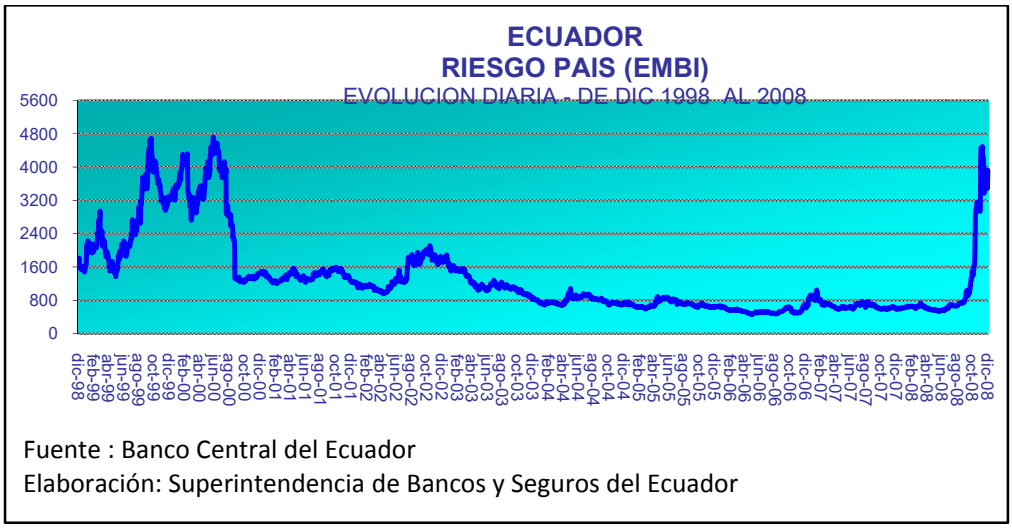
y por expulsión de Odebrecht. Otra posibilidad es buscar recursos internos, a través de papeles de deuda[63].

3.2.1. LOS NIVELES DE RESERVAS INTERNACIONALES Y EL RIESGO PAÍS

Los altos niveles de reserva detienen los ataques especulativos sobre nuestra moneda y repliegan las calificaciones de riesgo altas, es por esto que es de esperarse que la relación entre las reservas y la volatilidad del riesgo país sean contracíclicos, es decir, que los agentes internacionales se sienten más seguros para invertir si los niveles de reservas son altos. Una descripción de este comportamiento se lo aprecia en los siguientes cuadros donde durante el 2007 el riesgo-país se mantuvo por debajo de los 800 puntos y que a partir de octubre del 2008 comenzó la escalada de este indicador motivada por los conflictos internos con repercusiones externas.

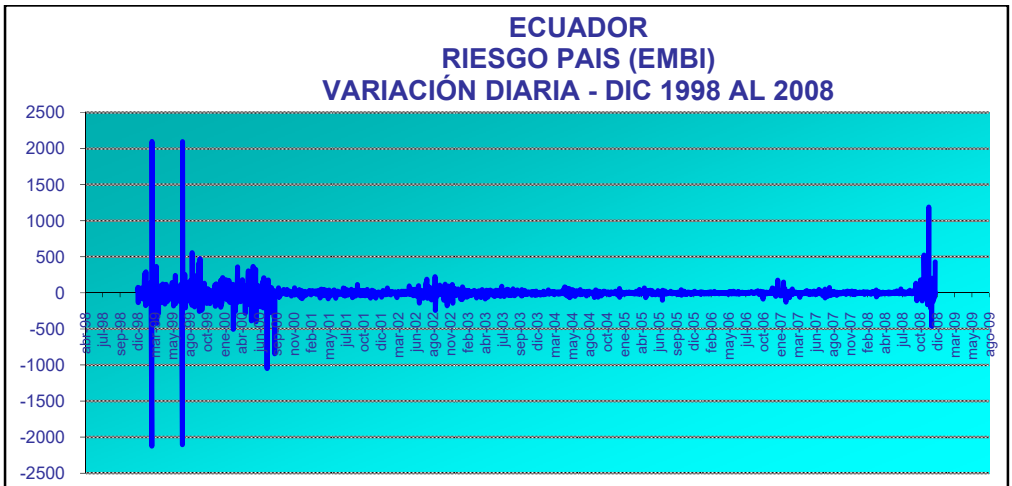
63 El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) compró 700 millones de dólares en Bonos del Estado, con un rendimiento del 6.50% a seis años plazo, y del 6.75% a siete años plazo La Ley de Seguridad Financiera abrió la posibilidad de que el IESS pueda invertir sin límites en el sector público. Según el presidente del Consejo Directivo del instituto asegurador, la entidad cuenta con 1.900 millones de dólares para invertir. El Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) compró 700 millones de dólares en Bonos del Estado, con un rendimiento del 6.50% a seis años plazo, y del 6.75% a siete años plazo

Gráfico 3.9. Riesgo país



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

Gráfico 3.10. Riesgo país (variación)



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

El nivel de incertidumbre recogido por el riesgo-país es un determinante importante en la captación de inversión extranjera directa, de la cual dependerá mucho el sostenimiento del régimen cambiario y el modelo económico en sí.

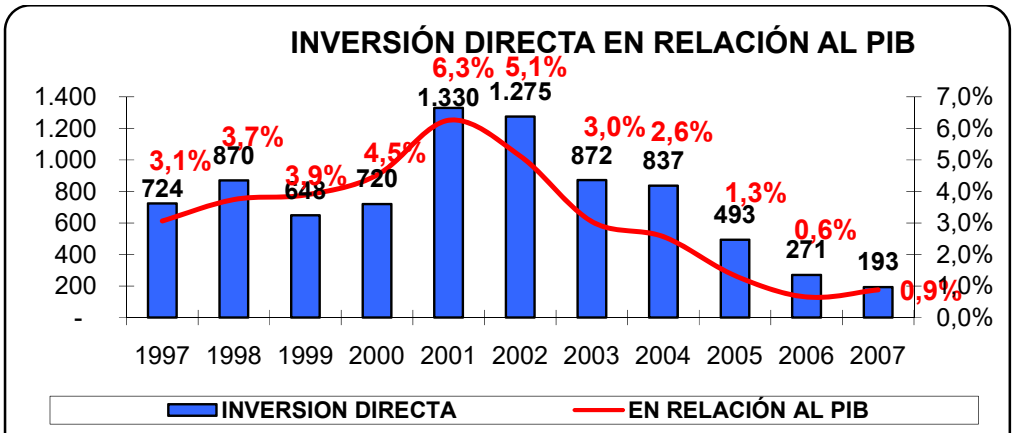
Hasta el momento la inversión extranjera directa a partir de la dolarización ha aumentado considerablemente debido a la eliminación de costos de transacción y al riesgo devaluatorio lo que ha hecho que la inversión se dinamice sobre todo en los 4 primeros años desde que entró en vigencia la dolarización. Sin embargo del 2005 en adelante su participación ha sido cada vez menor[64], (a pesar de que como se analizó anteriormente las reservas se han mantenido altas) esto puede ser explicado de mejor manera por los mayores controles en la salida de capitales, los cuales han gravado con impuestos la salida del capital[65] , lo cual podría reducir los flujos netos de capital en un 3% del PIB[66]. Esto ha provocado el temor de los inversionistas, que justificados en políticas económicas radicales y con la crisis que puede dificultar el financiamiento del Gobierno, empuja a los inversionistas a la huida masiva, porque bajo este escenario tienen la expectativa de que este impuesto en el futuro será mucho mayor, con lo que perderán mucho más si intentaran sacar su capital en ese momento, lo que hace que prefieran pagar un impuesto menor ahora, para poner a buen recaudo su capital. El retiro en manada del capital provocará una disminución abrupta de los depósitos poniendo en serios problemas al sistema financiero, con lo que se podría desencadenar una crisis de liquidez. Es decir, a la final el control de salida de capitales tendrá un efecto contraproducente y se vuelve en un incentivo importante para generar el comportamiento anteriormente descrito, siempre y cuando los agentes incorporen sus expectativas racionalmente.

64 En el primer trimestre 2008 las inversiones en Ecuador apenas alcanzaron los 400 millones de dólares, mientras Perú o Colombia recibieron sobre los 8.000 millones de dólares.

65 El afán del gobierno es frenar la entrada de “capitales golondrinas” que aprovechan paraísos fiscales, invirtiendo a corto plazo.

66 Avellán Leopoldo, Do multiple exchange rates stop capital outflows? Evidence from developing countries, LACEA meetings, Rio de Janeiro, November 2008.

Gráfico 3.11. Inversión directa en relación al PIB



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

Después de haber analizado lo más relevante del sector público, el nivel de reservas, el consumo y la inversión extranjera, es necesario hacer un análisis del sector externo, y empezaremos con evaluar la significancia de las remesas como aporte al PIB.

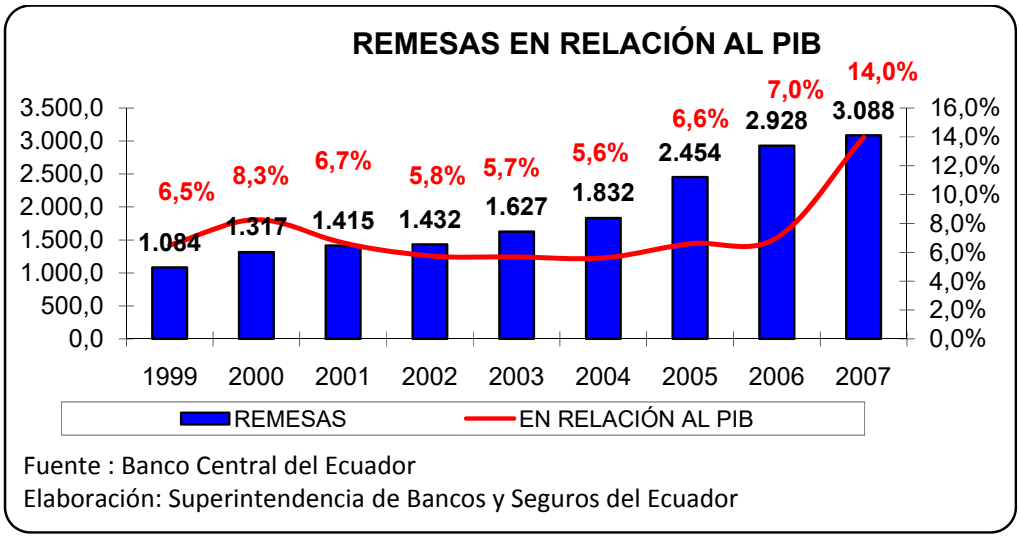
3.3. ANÁLISIS DE LAS REMESAS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA

3.3.1 IMPORTANCIA DE LAS REMESAS EN LA ECONOMÍA ECUATORIANA

A partir del colapso financiero de 1999 la economía se vió sumergida en una situación económica tan angustiante, que obligó a muchos compatriotas a migrar hacia países con mejores condiciones económicas donde se aseguraba su subsistencia.

A continuación se muestra el incremento de las transferencias unilaterales que corresponden a las remesas que han aumentado considerablemente en los últimos años.

Gráfico 3.12. Remesas en relación al PIB



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

Contrastando este panorama con el crecimiento a nivel mundial es evidente el efecto de la crisis sobre la disminución del crecimiento económico pronosticado para Ecuador, que se estima será de alrededor del 3% que combinado con el crecimiento poblacional en igual magnitud, no permite mejorar en términos de empleo y bienestar. Es decir, la pérdida de empleo de compatriotas en el extranjero, producirá un

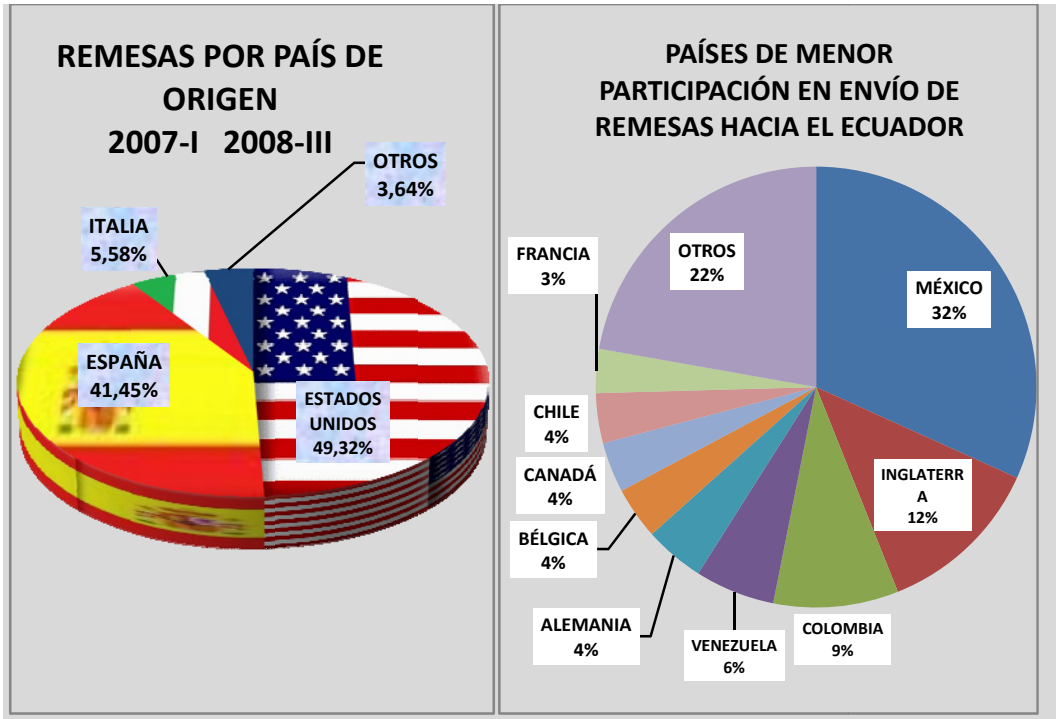
crecimiento mucho menor al esperado, debido a la reducción del envío de remesas. Además la reducción del empleo a nivel global incentivará el retorno de muchos ecuatorianos, lo que agravará la situación del mercado laboral que de por si muestra desequilibrios entre la oferta y la demanda laboral con niveles de desempleo que se encuentran por debajo de las dos cifras[67].

3.3.2 PRINCIPALES PAÍSES GENERADORES DE REMESAS ECUATORIANAS

Para analizar minuciosamente el impacto de la crisis se evaluará los niveles de remesas alcanzados durante los últimos trimestres en que se presentó la crisis (primer trimestre del 2007 hasta el tercer trimestre del 2008). Primero se debe empezar definiendo la participación que tienen algunos países sobre el total de remesas recibidas, en este tema Estados Unidos y España representan el 91% del total de remesas recibidas, seguido distantemente por Italia con un aporte del 5%. De igual manera no se debe minimizar la importancia de países de la Unión Europea (como Alemania, Francia, Inglaterra y Bélgica) y de América Latina (como México, Colombia, Venezuela, Chile, Uruguay y Perú) como significativos aportes al nivel total de remesas y como elementos de contención y control de desempleo.

67 Cabe mencionar que no necesariamente los ecuatorianos se vean en la urgencia de retornar a su país, sin embargo es lo más probable ya que el comportamiento que se evidencia, es que muchos profesionales de países desarrollados están optando por los empleos que tradicionalmente eran para los migrantes, donde prevalece la fuerza sobre el intelecto.

Gráfico 3.13. Remesas por país d origen y de menor participación de envio



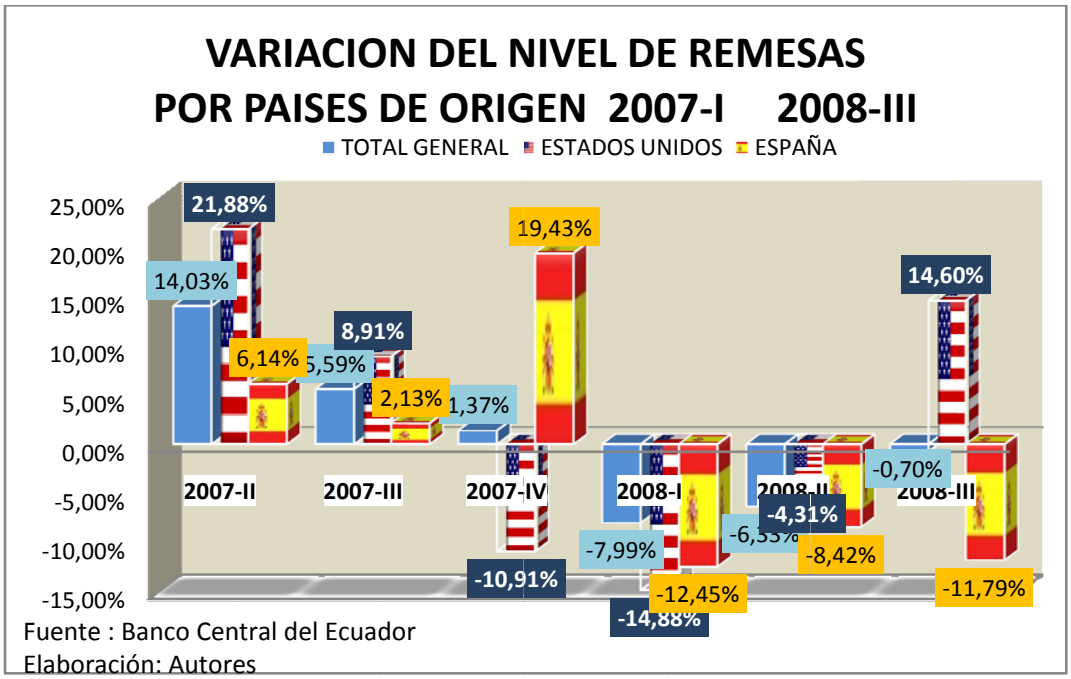
Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaborado por: Autores

En términos de promedios por transacción, se observa que las remesas provenientes de Europa son sustancialmente mayores a las que se registran de Estados Unidos. Esta diferencia, en los valores promedios se explica en parte por cuanto los ecuatorianos residentes en la Unión Europea reciben sus salarios en euros, moneda que se encuentra apreciada con respecto al dólar americano y por los procesos de regularización migratoria que ha llevado España.

Dado que las economías españolas y estadounidenses a lo largo del tiempo han sido las más preponderantes en cuanto a nuestras remesas, es indispensable analizar la variación que estas han sufrido en los últimos dos años. Según el grafico siguiente se evidencia que el

comportamiento del total de remesas ha sido muy anómalo con un crecimiento muy alto entre el primer y segundo trimestre del 2007 (14,03%). Por otro lado, el mayor decrecimiento general de remesas se experimentó durante el primer trimestre del 2008 (-7,99%), lo que era de esperarse ya que durante el trimestre precedente la mayoría de las economías capitalistas registran altos crecimientos por el consumismo de las épocas navideñas, las facilidades de endeudamiento y altos salarios producto de las bonificaciones laborales, lo que aumenta el grosor del dinero destinado al envío de remesas por los migrantes. Consiguientemente las deudas disminuyeron el ingreso real por lo que el porcentaje de ingresos destinados a las remesas se contrajo, lo que justificó el decrecimiento general experimentado en el primer trimestre del 2008. Sin embargo hay dos particularidades durante estos trimestres. En primer lugar durante el último trimestre del 2007, Estados Unidos y España se comportaron de manera contracíclica; por un lado las remesas provenientes de España aprovecharon la bonanza de la época y alcanzaron su crecimiento más alto durante el periodo analizado (19,43%). Sin embargo, Estados Unidos decreció abruptamente después de haber mantenido un crecimiento sostenido, esto debido a que en agosto del 2007 explotó la burbuja hipotecaria de las conocidas hipotecas subprime. Esto arrastró a otras economías, lo que hizo que el alto crecimiento de las remesas provenientes de España se vea minimizado.

Gráfico 3.14. Variación del nivel de remesas por países de origen



Otro aspecto destacable es que el contagio de la situación adversa que atravesó Estados Unidos, no contagió inmediatamente a España, sino mas bien tardó un trimestre donde ambos alcanzaron su tasa de decrecimiento más alta; sin embargo, podemos observar que la tasa general de remesas no cayó de manera similar que el nivel de remesas de Estados Unidos y España, esto debido a que otras economías no se vieron afectadas de igual manera, como por ejemplo Italia, donde el nivel de remesas en el primer trimestre del 2008 creció en un 73%, esto sirvió para compensar -aunque no del todo- la disminución de las remesas. Esto lo podemos apreciar en la siguiente tabla.

Tabla 3.2 Remesas al Ecuador por país de origen

PAISES	2007-IV	2008-I	CRECIMIENTO
ITALIA	34990,4786	60699,3222	73%
VENEZUELA	1.422,3	2.352,6	65%
CHILE	613,6	1.516,1	147%
FRANCIA	115,9	1.391,3	1101%
URUGUAY	56,1	1.899,7	3284%
ALEMANIA	260,8	1.461,6	460%
MEXICO	976,6	12.533,5	1183%
COLOMBIA	7.103,2	1.065,6	-85%
PERÚ	1.201,8	424,6	-65%
ARGENTINA	1.061,8	360,7	-66%
FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR ELABORACIÓN: AUTORES			

La disminución porcentual de las remesas en el tercer trimestre del 2008 procedentes de España e Italia obedece además de la crisis económica a la apreciación del dólar americano con relación al euro. En efecto el tipo de cambio nominal Dólar/Euro registró a inicios del tercer trimestre un valor de alrededor de 1.56 dólares/euro; y finalizó el mismo con una cotización de aproximadamente de 1.45 dólares/euro. Es decir se registró una apreciación de 7%. Por último se debe agregar que, aunque hasta el momento no se tengan cifras oficiales del último trimestre del 2008, se estima que el nivel de remesas en este trimestre mostrará saldos rojos lo cual corroboran diferentes estudios realizados sobre este tema[68]; es decir, habrá un decrecimiento de estas debido a que en el tercer trimestre del 2008 el nivel general de remesas cayó a pesar de que el nivel de remesas en Estados Unidos se recuperó, esto debido a que los países que sirvieron de contrapeso en el primer

68 Un estudio realizado por el Fondo Multilateral de Inversiones (Fomin) del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), indica que los emigrantes latinoamericanos enviarán en 2008 unos 67 mil 500 millones de dólares a sus países de origen, contra unos 66 mil 500 millones de dólares en 2007. Aunque la cifra aumentaría mil millones de dólares, en términos reales se evidencia una contracción de 1.7%; mostrando el primer descenso en el valor de las remesas hacia América Latina desde que ese fondo del BID comenzó a monitorear los flujos de dinero en el año 2000.

trimestre del 2008 han sufrido descensos por la situación anteriormente mencionada.

Tabla 3.3 Remesas al Ecuador por país de origen

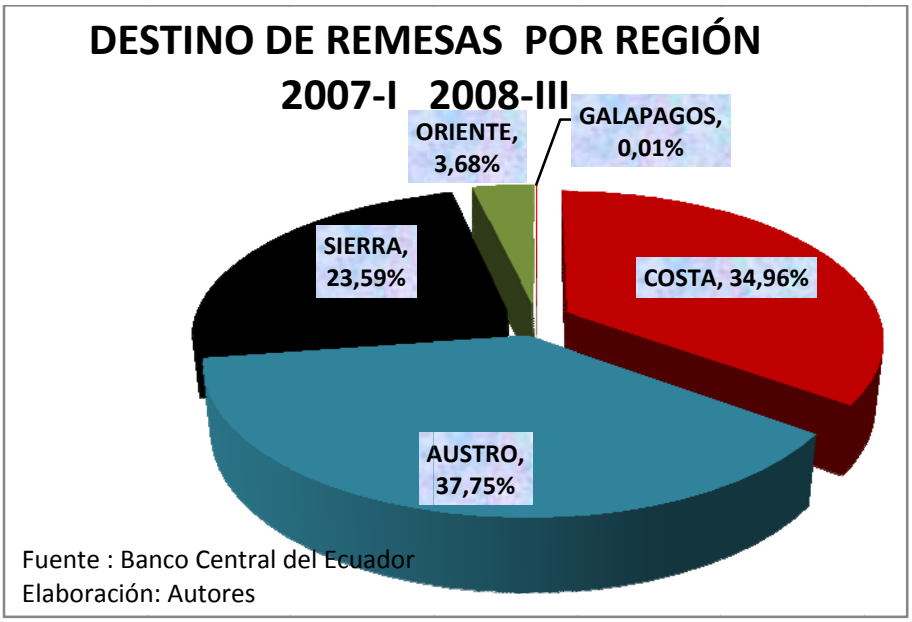
PAISES	2008-II	2008-III	CREC.	PAISES	2008-II	2008-III	CREC.
ITALIA	55.218,7	45.957,5	-17%	CANADÁ	1.160,4	1.155,4	0%
MÉXICO	11.265,2	6.946,2	-38%	CHILE	1.312,9	1.669,7	27%
INGLATERRA	4.494,2	4.469,2	-1%	FRANCIA	1.471,8	845,8	-43%
COLOMBIA	2.855,5	2.494,3	-13%	URUGUAY	1.038,3	1.931,6	86%
VENEZUELA	2.057,9	2.211,1	7%	PERÚ	621,2	971,4	56%
ALEMANIA	1.291,7	770,6	-40%	SUIZA	430,1	378,3	-12%
BÉLGICA	1.890,9	1.201,4	-36%	ARGENTINA	446,9	363,9	-19%
FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR ELABORACIÓN: AUTORES							

3.3.3 DESTINO DE REMESAS A NIVEL REGIONAL

Continuando con el análisis las regiones que concentran el total de las remesas son el Austro, la Costa y la Sierra con el 96, 31 %[69]. Sin embargo su crecimiento ha sido errático y algunas regiones han soportado las diminuciones en las remesas -producto de la debacle económica internacional- de mejor manera.

69 Según el Banco Central del Ecuador la definición de las regiones es la siguiente: 1) ***Costa:*** Guayas, Santa Elena, Santo Domingo de los Tsáchilas, Esmeraldas, Los Ríos, El Oro y Manabí; 2) ***Austro:*** Azuay, Loja, Cañar y Zamora Chinchipe; 3) ***Sierra:*** Carchi, Imbabura, Pichincha, Tungurahua, Cotopaxi, Chimborazo y Bolívar; 4) Oriente: Francisco de Orellana, Sucumbíos, Morona Santiago y Napo; 5) ***Insular:*** Islas Galápagos.

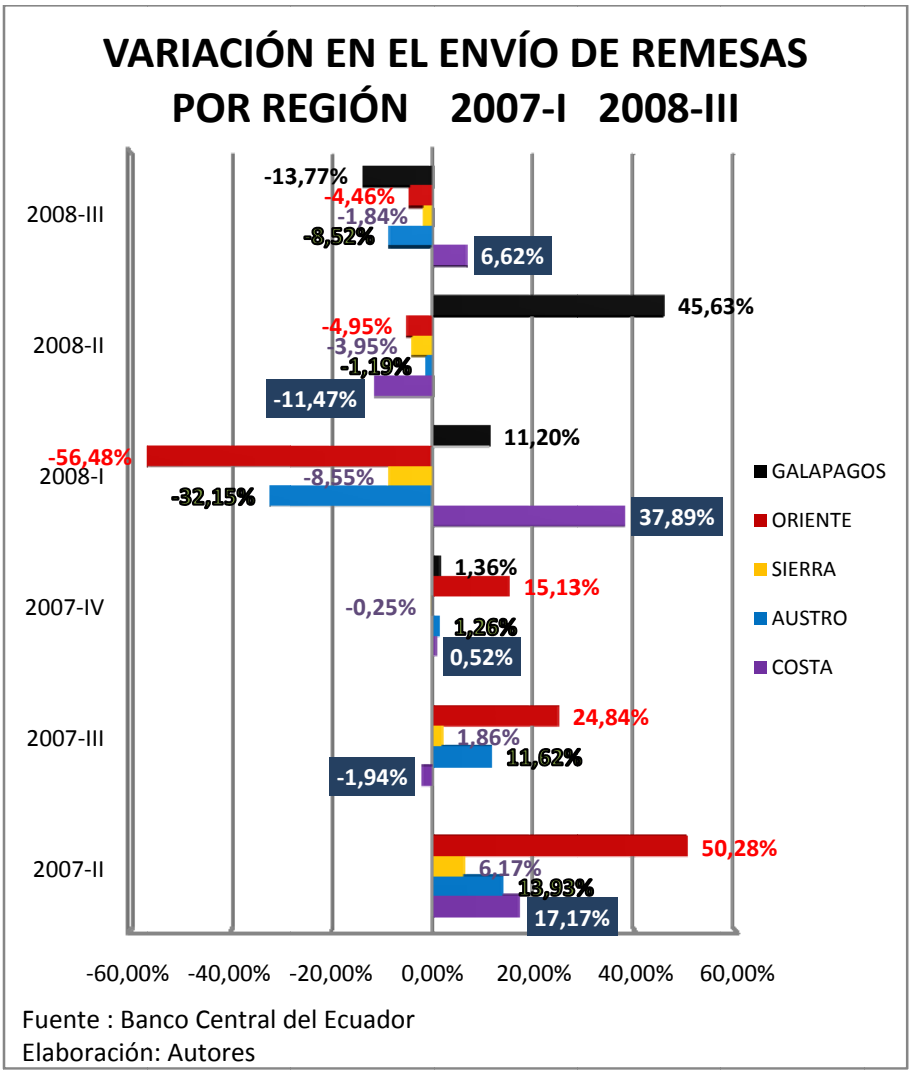
Gráfico 3.15. Destino de remesas por región



Las regiones que han presentado un crecimiento mayor han sido la Costa (8,13%), Oriente (4,06%) y Galápagos (11,11%)[70]. La región que más decreció fue la Sierra (-2,51%), seguida del Austro (-1,09%). Como se puede ver en el siguiente gráfico el Oriente y el Austro reportaron altas tasas de crecimiento durante el 2007 a diferencia de la Costa que decreció en el tercer trimestre del 2007, mientras que la Sierra lo hizo en el último trimestre. Además el Oriente y el Austro crecieron a menor escala en el último trimestre del 2007, mientras que la Costa se recuperó en ese trimestre y el nivel de remesas en la Sierra fue menor aunque no de forma tan dramática como en el Austro y el Oriente.

70 El alto crecimiento de las remesas se debe a que durante los dos primeros trimestres del 2007 no se recibieron remesas en esta región y los valores que se recibieron posteriormente fueron muy bajos relativamente lo que hizo que un valor pequeño refleje un incremento mucho mayor en comparación con las demás regiones.

Gráfico 3.16. Variación en el envío de remesas



A inicios del 2008 el nivel de remesas de la Costa se recuperó vertiginosamente alcanzando el mayor crecimiento (37,89%) del periodo analizado; sin embargo el nivel en las demás regiones fue sumamente bajo, a excepción de Galápagos. El nivel más bajo lo sufrió el Oriente seguido del Austro y de la Sierra los cuales han ido mejorando paulatinamente, a excepción del Austro que reportó en el penúltimo trimestre del 2008 un descenso de 8,52% en el total de remesas recibidas. De igual manera Galápagos después de haber tenido un

crecimiento acelerado terminó el penúltimo trimestre con una reducción en sus remesas en un 13,77%; mientras que la Costa fue la única cuyas remesas crecieron en un 6,62%.

Contrastando esta dinámica con la variación del nivel de remesas por país de origen, podemos inferir que el total de remesas que se dirigen al Austro, la Sierra y el Oriente son las más perjudicadas con el impacto que tenga la crisis en Estados Unidos y España, debido a que hay una alta dependencia entre el total de remesas de estas regiones y las provenientes de estos países. De estas regiones la Sierra sufre un mayor impacto en las remesas, seguida del Oriente y el Austro, en el caso de que estas provengan de Estados Unidos. Si fuese el caso en que se analiza el impacto de la crisis proveniente de España, la región más afectada seria el Oriente y la de menor impacto el Austro.

Por otro lado las regiones Costa y Galápagos no están correlacionadas positivamente con las remesas españolas y estadounidenses, por lo que un decrecimiento en el envío de remesas provenientes de estos países no disminuirá necesariamente el total de remesas que perciben estas regiones, sino mas bien tendrá un efecto contrario, es decir, serían mucho mayor. Esta peculiaridad responde a una gran gama de factores, en primer lugar el tipo de trabajo puede ser mejor remunerado para los de la Costa, eso haría que compense la pérdida de trabajos menos calificados; sin embargo esto solo se cumpliría si la ponderación de los trabajos más calificados y mejor remunerados es lo suficientemente alta para compensar con creces la pérdida de trabajos menos calificados, cuya naturaleza los hace más volátiles y más susceptibles de despidos.

Tabla 3.4. Correlación entre naciones (1990-2007)

	U.S.A.	ESPAÑA
ITALIA	-0,13669254	0,93606236
VENEZUELA	0,44707434	0,06985149
REINO UNIDO	0,14152692	0,74718014
MÉXICO	0,23445521	-0,48228773
FRANCIA	-0,13862189	0,92255789
ALEMANIA	-0,32983595	0,80721256
CHILE	0,37789197	0,33456691
Fuente: CEI EN BASE A FUENTES NACIONALES Y FMI (WORLD ECONOMIC OUTLOOK, ABRIL 2007)		
Elaborado por: LOS AUTORES		

Además, la variación representada por los coeficientes de signo negativo dan evidencia de que existe alguna relación entre la disminución del PIB de unas naciones con el aumento de la producción de otras lo que haría aumentar el nivel de remesas provenientes de estos países, con lo cual estos coeficientes demostrarían una relación oculta la cual no compete examinar dentro de nuestro análisis[71]. Sin embargo, como lo muestra la tabla anterior la correlación entre la variación del PIB de las naciones analizadas presentan comportamientos opuestos entre las economías de mayor peso (USA y España)[72] y las que podrían servir de contrapeso, es por eso que se ha considerado analizar el impacto de este comportamiento para determinar las regiones más afectadas a través de la dependencia con las diferentes naciones analizadas.

71 Un ejemplo de esto podría ser que cuando la producción de un país fuerte como U.S.A. disminuye, los ingresos de los consumidores se reducen y para incentivar el consumo, el crédito aumenta con lo que el precio del dinero es mucho menor, este impacto lo recoge la tasa de interés que a su vez determina la rentabilidad de las inversiones, provocando así la salida de capital debido a la baja rentabilidad, huyendo hacia escenarios de inversión más rentables los cuales tradicionalmente han sido los países europeos o los conocidos mercados emergentes.

72 Esto no implica que estén correlacionadas en el mismo sentido, que de por sí no lo están, ya que el coeficiente de correlación entre Estados Unidos y España es de -20,576%.

En primera instancia se consideró analizar la correlación existente entre la variación del PIB de los países mas importantes en cuanto a envío de remesas hacia el Ecuador y la variación en la recepción de remesas a nivel regional con frecuencia trimestral; sin embargo los resultados no serían muy consistentes ya que no consideraría aspectos ajenos a la economía que irían en sentido contrario a la evolución del PIB de dichas economías, así por ejemplo durante un boom inmobiliario la economía crecería abruptamente por lo que el coeficiente de correlación debería moverse en el mismo sentido que la variación de remesas recibidas por las cuatro regiones del Ecuador; sin embargo nada asegura este comportamiento e incluso lo más lógico sería un coeficiente con signo negativo debido a que al acceder con mayor facilidad a una vivienda las personas destinarían mayor cantidad de dinero a la compra de un bien inmobiliario para poseer dos cosas, en primer lugar un respaldo económico para el futuro y en segundo lugar aprovechar las facilidades de la adquisición lo que al final reduciría el total de remesas enviadas describiendo una situación contraria a la descrita por el PIB, con lo que la variación del envío de remesas proveniente de esos países seria una variable que describa de manera específica el comportamiento de las remesas enviadas y recibidas, y además el grado de dependencia que habría entre estas, es por eso que utilizaremos estas variables para el análisis, durante el periodo anteriormente mencionado(2007-I al 2008-III).

Tabla 3.5. Correlación entre naciones y regiones (2007 I- 2008 III)

	COEF CORRELACIÓN						
	USA	ESPAÑA	COLOMBIA	CANADÁ	BÉLGICA		
COSTA	-14,730%	-27,745%	-81,726%	-33,405%	28,203%		
AUSTRO	64,070%	60,548%	55,239%	51,882%	34,554%		
SIERRA	77,616%	61,387%	27,191%	39,204%	51,755%		
ORIENTE	70,952%	65,349%	43,884%	38,933%	47,584%		
GALÁPAGOS	-41,197%	-16,273%	34,265%	52,156%	-0,903%		
	COEF CORRELACIÓN						
	ITALIA	MÉXICO	ALEMANIA	FRANCIA	CHILE	VENEZUELA	INGLATERRA
COSTA	81,021%	85,312%	81,903%	83,538%	85,609%	72,323%	2,326%
AUSTRO	-77,303%	-82,746%	-85,153%	-82,379%	-92,810%	-18,970%	-24,315%
SIERRA	-62,419%	-67,900%	-72,561%	-68,763%	-74,564%	2,579%	-23,326%
ORIENTE	-70,408%	-78,203%	-81,926%	-78,751%	-85,224%	-13,164%	-17,822%
GALÁPAGOS	-1,340%	3,460%	7,265%	5,153%	-22,182%	-20,325%	-24,112%

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Como se mencionó anteriormente U.S.A. y España están altamente correlacionadas con el Austro, la Sierra y el Oriente, pero también lo están moderadamente con las naciones de Colombia, Canadá y Bélgica. Mientras que la Costa está altamente correlacionada con Italia, México, Alemania, Francia y Chile. Esto demuestra la diversificación que hay con los migrantes de la región litoral, cuyas remesas según estos datos provienen en mayor grado de estas naciones, con lo que se podría

inferir que el 91 % del total de remesas provenientes de U.S.A. y España se las reparten en mayor porcentaje por las regiones del Austro, Sierra y Oriente. El porcentaje proveniente de estas naciones hacia la Costa se muestra más seguro o muestra cierta independencia de las disminuciones de remesas provenientes de estos países. Mientras que en la Sierra, Oriente y Austro pasa todo lo contrario.

Esto demostraría que el factor más importante en el menor impacto sobre las remesas del Litoral, probablemente es el causado por la diversificación. Según esto, tendría mucha importancia lo descrito anteriormente sobre las remesas provenientes de otros países, como por ejemplo Italia que crecieron mientras las remesas provenientes de España y Estados Unidos disminuían. En pocas palabras el declive que podría tener las remesas que tiene como destino el Litoral y Galápagos, van a depender en su mayor parte de lo que pase en economías como Italia, Inglaterra, Alemania, Venezuela, Chile, etc.

Con esto no se quiere decir que no existan emigrantes que envíen remesas al litoral que provengan de Estados Unidos o España, que de por sí es una realidad. Lo que se quiere recalcar es el menor impacto que tienen estas sobre el nivel general de remesas que tiene como destino esta región. En general la recesión afecta a todos ya sea por el bloque europeo donde el impacto será mucho mayor en la región Costa, mientras que si es debido al bloque norteamericano no solo las remesas de las regiones Austro, Sierra y Oriente se verían afectadas sino también nuestro sector externo el cual es altamente dependiente de esta región del mundo.

3.3.4 DESTINO DE REMESAS A NIVEL PROVINCIAL Y LOCAL

El total de remesas se concentran en el Guayas, Azuay, Pichincha, Cañar, Loja y el Oro con el 75%. Esto explica la importancia de las regiones anteriormente analizadas. Además esto demuestra que siendo Guayas una de las principales provincias de la región costeña en cuanto a acaparamiento de remesas, será una de las menos afectadas por las explicaciones a nivel regional anteriormente mencionadas, y siendo esta una de las más desarrolladas a nivel regional es de esperarse que los mayores beneficios sean absorbidos por los sectores urbanos. Es de esperarse que las provincias que pertenecen al Austro, Sierra y Oriente sean las más perjudicadas en la disminución de remesas, sobre todo las de la Sierra y Oriente.

Por otro lado el impacto del desempleo debe ser mucho menor en las provincias donde se concentran el mayor porcentaje de las remesas, dado que no solo representan ingresos para esas localidades sino también reducción en la oferta de mano de obra, lo que aumenta la probabilidad de acceder a un trabajo.

Gráfico 3.17. Destino de remesas por provincia

Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Para analizar este efecto será mejor evaluar las principales ciudades donde se enfocan gran parte del total de las remesas. Según el grafico estas se concentran en las ciudades de Guayaquil, Quito, Cuenca, Loja, Azogues y Ambato donde se concentran el 51% del total de remesas. Sin embrago, el comportamiento del crecimiento de las remesas en estas ciudades ha sido errático.

El comportamiento errático descrito por la variación en el nivel de remesas demuestra que Quito y Cuenca son excepciones al movimiento procíclico que se analizó entre las regiones de la Sierra, Austro y Oriente y el comportamiento de las remesas provenientes de Estados Unidos y España, lo que disminuye el impacto de la contracción en las remesas provenientes de estos países.

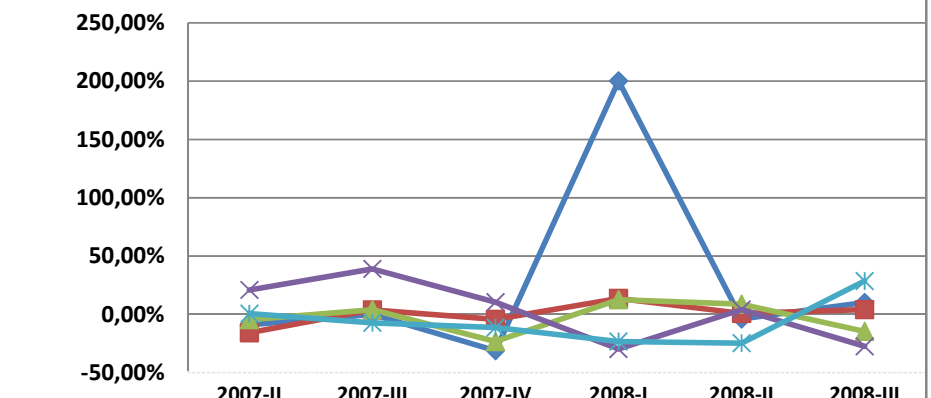
Gráfico 3.18. Destino de remesas por localidad

Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

Como se analizó anteriormente en el primer trimestre del 2008 se contrajeron dramáticamente el total de remesas provenientes de España y Estados Unidos; sin embargo en el siguiente gráfico se evidencia que para Quito, Guayaquil y Cuenca sucedió en ese trimestre todo lo

contrario, e inclusive Guayaquil reportó el crecimiento más alto de todas las ciudades analizadas. Esto demuestra que estas ciudades tienen diversificado el destino de sus migrantes, eso disminuye el impacto de la reducción de remesas.

Gráfico 3.19. Variación trimestral de las remesas



	2007-II	2007-III	2007-IV	2008-I	2008-II	2008-III
GUAYAQUIL	-8,88%	-0,04%	-31,10%	200,32%	-3,90%	10,20%
QUITO	-15,77%	3,88%	-4,27%	13,75%	0,96%	4,14%
CUENCA	-4,47%	4,06%	-23,25%	12,73%	8,83%	-14,55%
LOJA	20,97%	39,00%	10,51%	-29,67%	4,14%	-27,40%
AZOGUES	0,68%	-7,21%	-11,27%	-23,18%	-24,64%	28,67%

Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

En la siguiente tabla se muestra a Quito como la mejor ciudad preparada para afrontar la crisis seguida de Guayaquil y Cuenca. Si las remesas provenientes de España se deterioran drásticamente, el impacto mayormente será absorbido por las ciudades de Santo Domingo, Cañar, Loja y Portoviejo. En caso de que la disminución sea más prominente en Estados Unidos las localidades más afectadas serán Gualaceo, Cariamanga, Otavalo, Quevedo, Ibarra, Ambato, La Troncal y Riobamba. Por otro lado en Machala, Manta, y Azogues el efecto no es concluyente y dependerá de qué país resulte más afectado.

Tabla 3.6. Correlación de remesas por ciudades

COEF CORRELACIÓN					
CIUDADES	USA	ESPAÑA	CIUDADES	USA	ESPAÑA
GUAYAQUIL	-0,48923	-0,57998862	RIOBAMBA	0,60229	0,67126848
QUITO	-0,57429	-0,64381119	LA TRONCAL	0,61954	0,44780137
CUENCA	-0,19834	-0,62311254	PORTOVIEJO	0,42717	0,62111741
LOJA	0,33511	0,64312983	MILAGRO	0,27408	0,54551889
AZOGUES	0,71700	-0,08392572	BIBLIAN	0,49159	0,41872407
AMBATO	0,63072	0,1063949	MANTA	0,28123	-0,08868518
CAÑAR	0,07425	0,70800386	CARIAMANGA	0,83803	0,52265097
GUALACEO	0,85652	0,45139059	IBARRA	0,63659	0,44144248
MACHALA	-0,21591	0,23407826	OTAVALO	0,73409	0,59759134
SANTO DOMINGO	0,32142	0,85260209	QUEVEDO	0,70560	0,47891652

Fuente: Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

La participación de Guayaquil y su alta variación con las remesas originarias de España y Estados Unidos, provoca aminorar el impacto a nivel provincial y regional; mientras que la influencia de Quito y Cuenca se vuelva exigua al momento de soportar la disminución de remesas a nivel regional, debido a que existe una cantidad mayor de ciudades que pertenecen a esta región y que están muy relacionadas con el éxito de las economías hegemónicas de España y Estados Unidos, lo que justifica las observaciones del análisis regional anteriormente descrito.

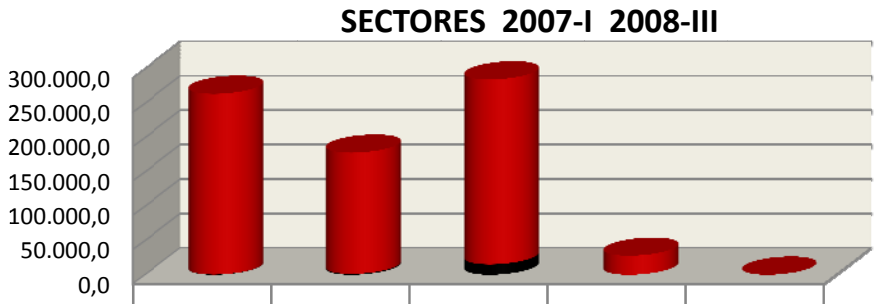
3.3.5 IMPLICACIONES SOBRE EL SECTOR RURAL Y URBANO

Indudablemente el sector rural será el más golpeado por la crisis, debido a que en él se concentra la mayor cantidad de pobreza que existe en el país. Sin embargo es muy útil determinar dentro de qué región existe un alto grado de sensibilidad con las remesas recibidas.

El promedio trimestral de las remesas recibidas durante el periodo de análisis muestra que tanto el Oriente como Galápagos son insensibles ante variaciones de los ingresos provenientes de las remesas en el sector rural, esto debido a que según los datos el sector rural no se beneficia de las remesas; sin embargo esto no es del todo cierto ya que existe muy poca información acerca de los sectores rurales de ambas provincias y prácticamente la migración ha causado que las zonas rurales desaparezcan y la mayoría de pobladores se concentre en los centros urbanos.

El Austro es la región que mayormente resultará afectada en las zonas rurales, debido a su alta participación como lo muestra el grafico. El promedio trimestral recibido por este sector es 15,150.7 dólares, monto diez veces más grande que el recibido por la Sierra y 45 veces más que el recibido por la Costa. Esto a su vez indica que por el hecho de tener una alta participación rural en el total de remesas, el Austro y la Sierra son los más susceptibles ante una eventual crisis, debido a que esos empleos seguramente son de baja calificación, por lo que son más propensos a sufrir de despidos, y esto aumenta la probabilidad de que el nivel de desempleo en estas zonas aumente. Análogamente se pudiera llegar a las mismas conclusiones en el Oriente, dado que en el análisis regional junto con la Sierra y el Austro serán las regiones más afectadas. La diferencia está en que a pesar de no presentar participación rural en el total de remesas, parece ser que del trabajo que oferta y que en su totalidad es oriunda del sector urbano, es de una baja calificación lo que aumenta el riesgo de despidos masivos y el retorno abrumador de una gran cantidad de compatriotas, y por ende el aumento sostenido del desempleo en este sector, debido a la incapacidad del mercado laboral de absorber esa mano de obra en exceso, en el corto plazo.

Gráfico 3.20. Promedio trimestral de remesas

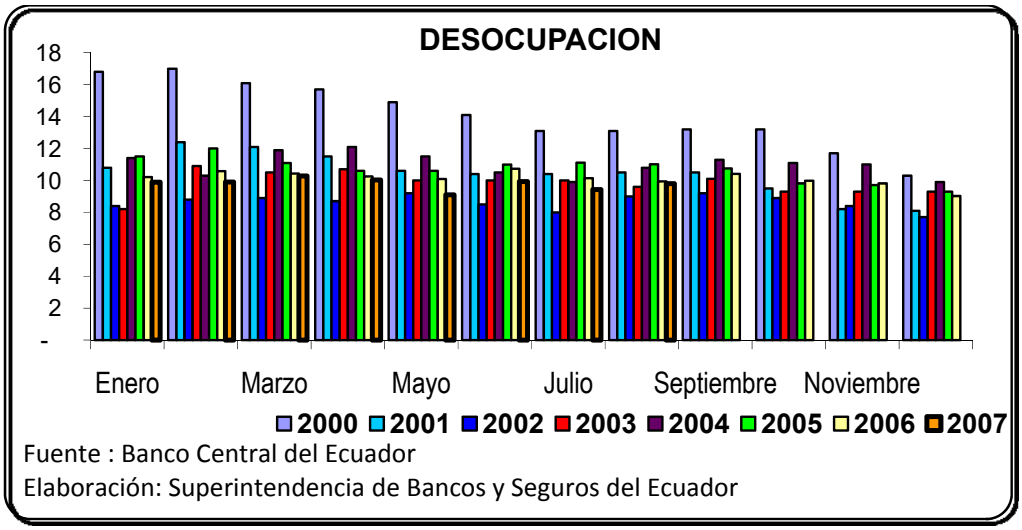


	COSTA	SIERRA	AUSTRO	ORIENTE	GALAPAGOS
URBANO	262.685,4	176.165,7	268.798,5	27.703,1	111,2
RURAL	333,6	1.320,6	15.150,7	0,0	0,0

Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Autores

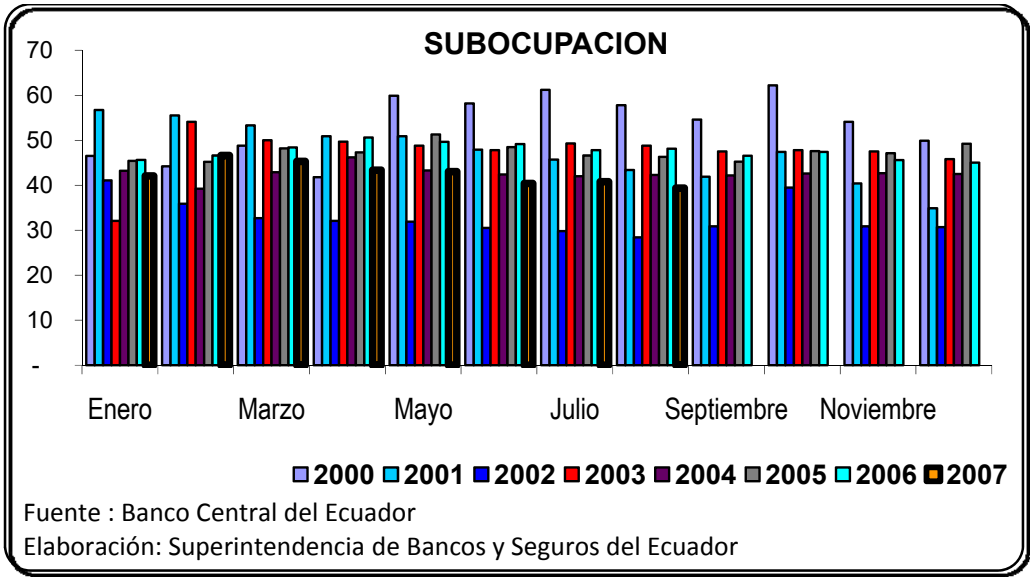
Por último es importante mencionar que los índices de desempleo se encuentran en niveles menores a los dos dígitos, muy cercanos al 10% que se registró en el 2007. Esto es un tema muy preocupante ya que desde el 2002 no se ha logrado tener niveles de desempleo relativamente bajos como los registrados en el mes de diciembre, en que bordeaban el 7,7%. Además, la subocupación se mantiene alta, alrededor del 45%, lo que nos obliga a pensar que el Ecuador no podría absorber la estrepitosa entrada de mano de obra migrante, en caso de quedar desempleada en los países donde actualmente laboran. Esto lo confirman los siguientes gráficos donde se muestran los niveles de desempleo y subempleo desde enero del 2000 hasta agosto del 2007.

Gráfico 3.21. Desocupación



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

Gráfico 3.22. Subocupación



Fuente : Banco Central del Ecuador
Elaboración: Superintendencia de Bancos y Seguros del Ecuador

3.4. DETERMINACIÓN DE LOS SECTORES MÁS SENSIBLES DEL ECUADOR ANTE LAS CRISIS NORTEAMERICANAS (ANÁLISIS DE LAS EXPORTACIONES E IMPORTACIONES DEL ECUADOR POR SECTOR)

No cabe duda que los exportadores serán los más afectados, debido a la restricción de liquidez que sufrirá el mundo entero, pero que principalmente EEUU, principal socio comercial del Ecuador, y debido también al tipo de productos de exportación sin gran valor agregado y hasta cierto punto prescindibles como flores, banano, cacao o camarón que exporta el país.

El Consejo de Cámaras y Asociaciones de la Producción aun no tiene una propuesta concreta. La crisis internacional los ha tomado desprevenidos, mientras que las entidades de los vecinos Colombia y Perú están muy activas planeando sus estrategias.

Ahora vamos a realizar un análisis teórico y gráfico de los principales sectores productivos del PIB del Ecuador y ver su tendencia a lo largo del tiempo y cuales fueron los más afectados por la crisis financiera internacional.

3.4.1. SECTOR AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y SILVICULTURA

Vamos a analizar el sector de agricultura, ganadería, caza y selvicultura que representa aproximadamente el 7,03% del PIB. Este sector se subdivide en los siguientes productos: Cultivo de banano, café, cacao, flores, cereales, cría de animales, selvicultura, extracción de madera y otros cultivos. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta

manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.23. Crecimiento del sector cultura y ganadería

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

Como se puede apreciar el sector analizado tiene una tendencia a la baja, al 2008 el crecimiento de este sector solo fue de 1,5% uno de los mas bajos presentados desde el 2004, y se estima que para el 2009 bajará aun mas.

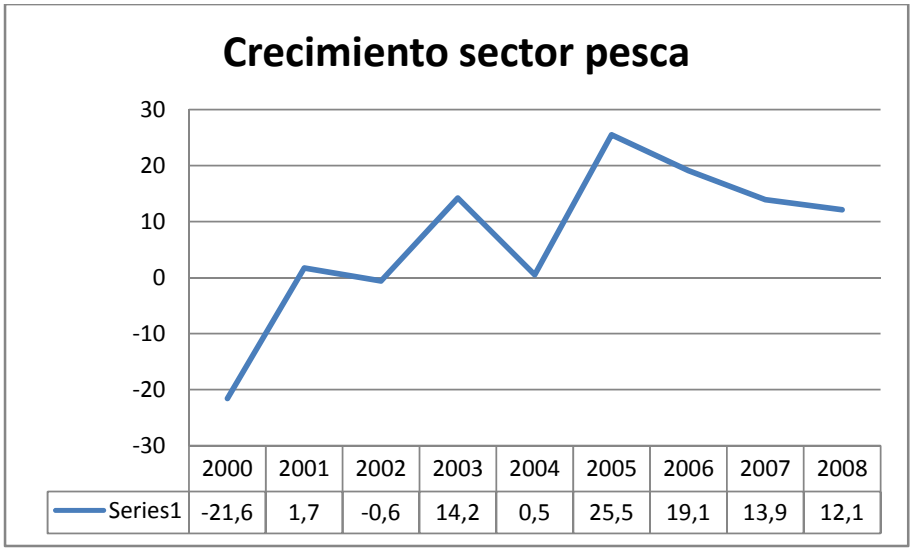
El sector ha bajado su producción debido a los efectos de la crisis internacional, debido a que, este sector exporta materias primas que son utilizadas por los países mas industrializados como lo son EEUU y Europa que son nuestros principales consumidores. Estos países al restringir sus importaciones afecta a los países exportadores, puesto que, se quedan con el stock en bodega, debido a que nuestro comprador no quiere comprar. Un efecto inmediato a este hecho se dará en la reducción de los precios por la excesiva oferta de este bien, para que de

esta manera no pierdan los productores su inversión, y más aun si se trata de productos perecibles como estos.

3.4.2. SECTOR PESCA

Vamos a analizar el sector pesca que representa aproximadamente el 1,53% del PIB. Este sector se subdivide en los siguientes productos: cría de camarón y pesca. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.24. Crecimiento del sector pesca



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	-21,6	1,7	-0,6	14,2	0,5	25,5	19,1	13,9	12,1

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

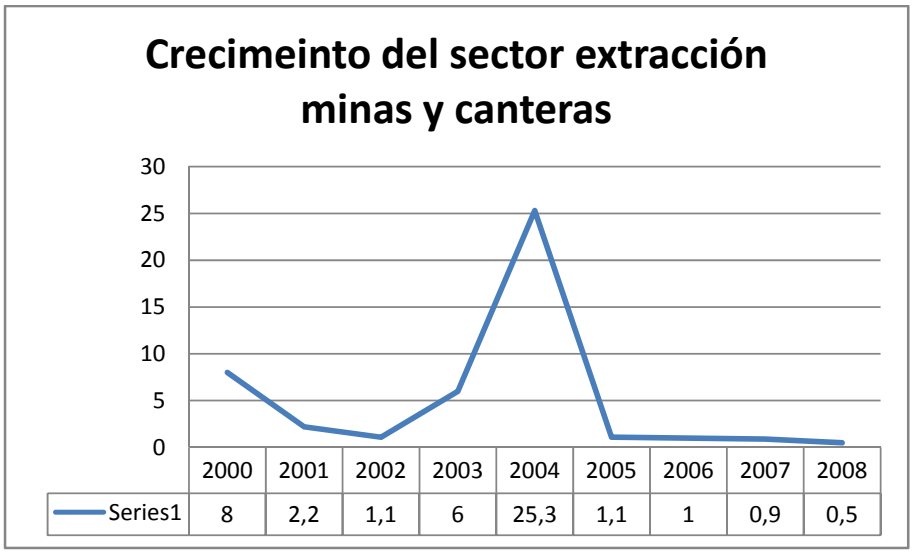
Como se puede apreciar el sector analizado tiene una tendencia a la baja, al 2008 el crecimiento de este sector solo fue de 12,1% y se estima que para el 2009 bajará aun más.

El sector pesca también se ve afectado por los efectos de la crisis internacional, el producto que mas golpeado será el camarón, puesto que más del 50% de las exportaciones de camarón se van para EEUU. Como este país se encuentra en recesión lo más probable es que disminuyan las exportaciones de camarón. De igual manera, habrá una sobreproducción con el efecto de caída de precios según las teorías de la oferta que analizamos en el capitulo 2.

3.4.3. SECTOR EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS

El siguiente sector a analizar es el sector de explotación de minas y canteras que representa aproximadamente el 22,53% del PIB. Este sector se subdivide en los siguientes productos: extracción de petróleo crudo, gas natural, actividades de servicios relacionadas y explotación de minas y canteras. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.25. Crecimiento del sector de extracción de minas y canteras



Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

En el caso de Ecuador, el impacto más significativo se dará vía el precio internacional del petróleo, ya que ha bajado a 50 dólares el barril (Noviembre 2008) y seguirá bajando, muy por debajo del precio referencial de 85 dólares utilizado para preparar el presupuesto del 2009.

La caída del precio del petróleo recortara los ingresos fiscales, generando un déficit fiscal y una caída de las reservas internacionales. Podría obligar, además, a reducir los subsidios estatales (a los combustibles, gas domestico, bono de desarrollo humano, bono de la vivienda, subsidio a la urea el trigo etc.). Ya se ha anunciado un recorte al subsidio para el combustible de las aerolíneas nacionales lo que provocará por su puesto in incremento en los precios de los pasajes por incremento de los costos operativos para las aerolíneas.

La caída en picada de los precios del petróleo parece haber sido subestimada por el Gobierno. Cuando se presentó la pro forma

presupuestaria para el 2009, el Ministerio de Finanzas espera que la producción petrolera para el 2009 sea de 161,3 millones de barriles, siendo que la producción en el 2007 fue de 186,5 millones de barriles. El objetivo del Gobierno de incrementar la producción estará truncado por la obediencia que el país debe guardar, ahora que volvió a la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), frente a la decisión del cartel de reducir la producción petrolera en 2%, con el objetivo de contener el desplome de los precios en los mercados internacionales.

La baja del precio que quiere enfrentar la OPEP, sin duda es violenta. Puesto que, en julio de 2008, el precio del crudo West Texas Intermediate (un tipo de petróleo que se toma como referencia del mercado en el Hemisferio Occidental y que es el marcador del crudo Oriente) llegó a un record de 145 dólares por barril y desde entonces ha bajado, pese a los recortes de producción.

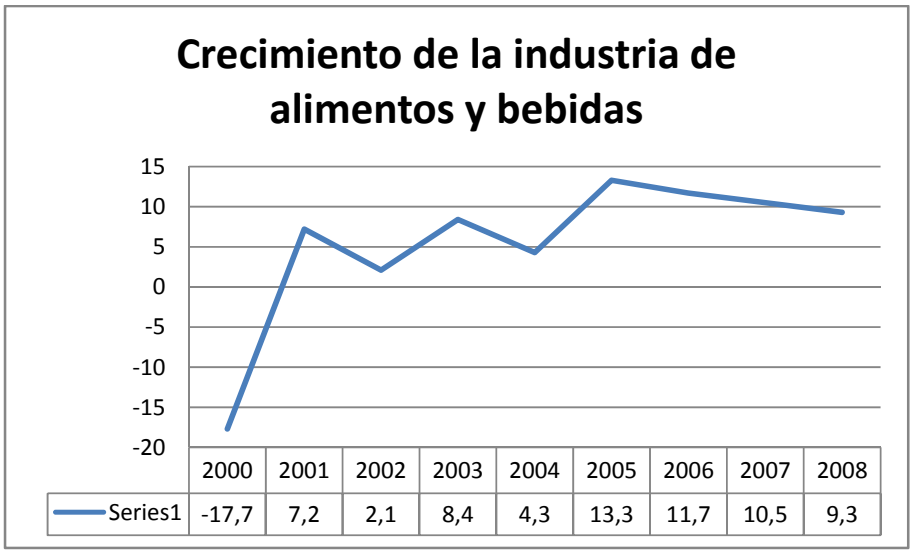
De acuerdo con el Observatorio de la Política Fiscal, por cada dólar que baja el precio del barril, el Estado deja de recibir entre 55 y 60 millones al año. Si en lugar de 85 dólares por barril, como se presupuesto para el 2009, se vende a menos de la mitad, es obvio que recibirá menos de la mitad de los ingresos esperados. Por eso es fundamental que el Gobierno reenfoque con claridad y urgencia en que sentido cambiará su política fiscal.

3.4.4 SECTOR INDUSTRIAS MANUFACTURERAS

3.4.4.1 ELABORACIÓN DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS Y DE BEBIDAS

El siguiente sector a analizar es el sector de industrias manufactureras, la cual la subdividimos en industrias, en este caso en la industria de elaboración de productos alimenticios y bebidas que representa aproximadamente el 7,23% del PIB. Este sector se subdivide en los siguientes productos: Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos, elaboración y conservación de camarón, elaboración y conservación de pescado y productos de pescado, elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal, elaboración de productos lácteos, elaboración de productos de molinería y panadería, elaboración de azúcar, elaboración de cacao, chocolate y productos de confitería, elaboración de otros productos alimenticios y elaboración de bebidas. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.26. Crecimiento de la industria de alimentos y bebidas



Fuente: Banco Central del ecuador

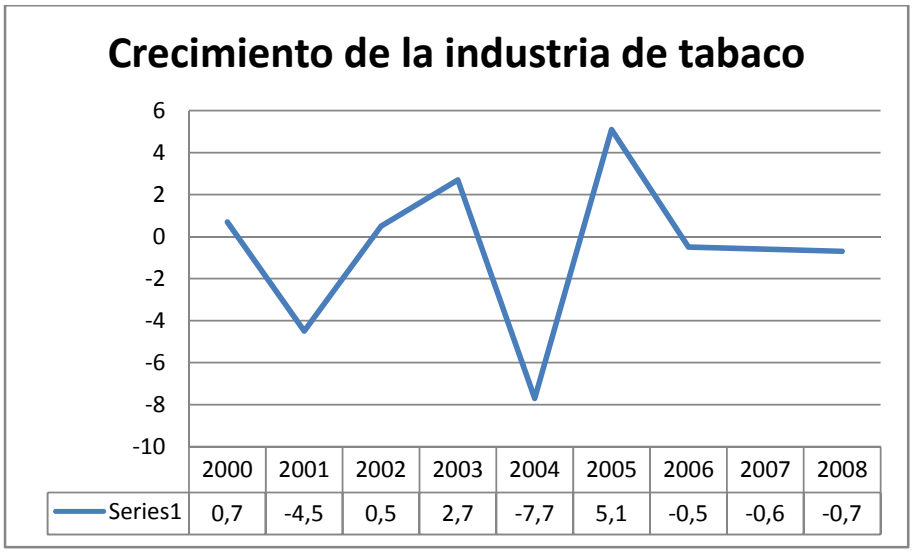
Elaboración: Los autores

Como se puede apreciar esta industria también resulta afectada por los efectos de la crisis internacional. Para el año 2008 tuvo un crecimiento del 9,3% y se estima que para el 2009 bajará más. Este sector tiene una relación con el sector de pesca, puesto que, estas industrias toman como materia prima los productos del sector pesca, como por ejemplo, el camarón y el pescado que sirven para la elaboración de conservas de pescado y camarón. Aunque la materia prima reduzca sus precios no se incentivará la producción, debido a que caerán las exportaciones.

3.4.4.2. INDUSTRIA DE ELABORACIÓN DE PRODUCTOS DE TABACO

El siguiente sector a analizar es el sector de explotación de minas y canteras que representa aproximadamente el 0,053% del PIB. Este sector se subdivide en el siguiente producto: elaboración de tabaco. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.27. Crecimiento de la industria de tabaco



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	0,7	-4,5	0,5	2,7	-7,7	5,1	-0,5	-0,6	-0,7

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

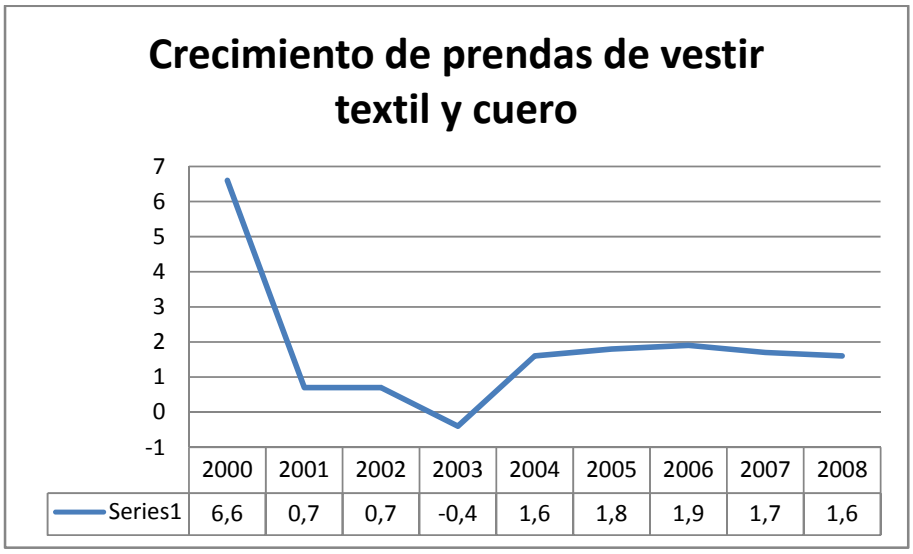
La producción de este sector ha bajado considerablemente. A partir de los años 2007 y 2008 su crecimiento es negativo -0,7% por los efectos de la crisis internacional. Este producto aunque mantiene una demanda parcialmente inelástica(a mayor variación de precios menor variación de cantidades), no es un producto fundamental dentro de una canasta básica, y se considera su consumo como un bien especial. Por

ende, al restringirse el ingreso de las personas, ellas preferirán consumir más bienes necesarios que especiales.

3.4.4.3. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS TEXTILES, PRENDAS DE VESTIR; FABRICACIÓN DE CUERO Y ARTÍCULOS DE CUERO.

El siguiente sector a analizar es el sector de fabricación de productos textiles, prendas de vestir, fabricación de cuero y artículos de cuero que representa aproximadamente el 2,45% del PIB. Este sector se subdivide en el siguiente producto: Fabricación de productos textiles, prendas de vestir, fabricación de cuero y artículos de cuero. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.27. Crecimiento de la industria de prendas de vestir y cuero



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	6,6	0,7	0,7	-0,4	1,6	1,8	1,9	1,7	1,6

Fuente: Banco Central del ecuador

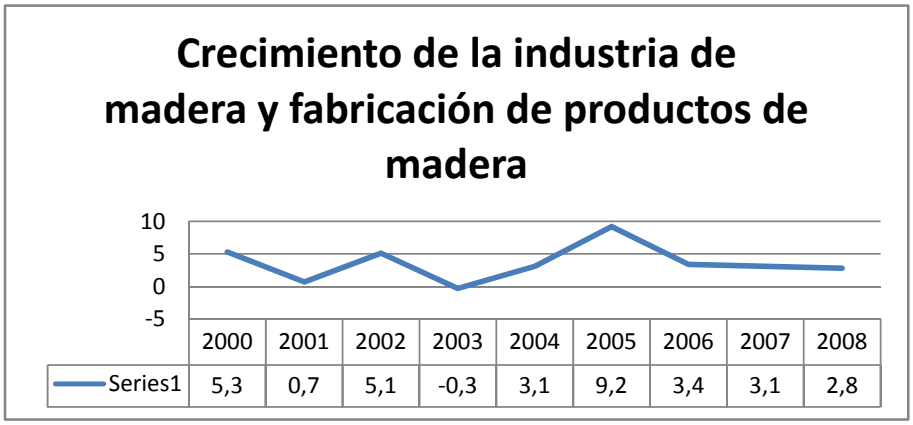
Elaboración: Los autores

Este sector no resultó tan golpeado por los efectos de la crisis internacional, a pesar que sufrió un decrecimiento en su producción de tan solo 1,6% para el 2008, se mantiene en un a tendencia estable. Este hecho, se da porque la mayor parte de las exportaciones son para Europa y países de América del Sur. Por lo tanto, como la mayoría de las exportaciones no depende de EEUU, no se ve efectos graves.

3.4.4.4. INDUSTRIA DE PRODUCCIÓN DE MADERA Y FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE MADERA.

La siguiente industria a analizar es la de producción de madera y fabricación de productos de madera que representa aproximadamente el 1,14% del PIB. Esta industria se subdivide en el siguiente producto: producción de madera y fabricación de productos de madera. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.28. Crecimiento de la industria de madera y productos de madera



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	5,3	0,7	5,1	-0,3	3,1	9,2	3,4	3,1	2,8

Fuente: Banco Central del ecuador

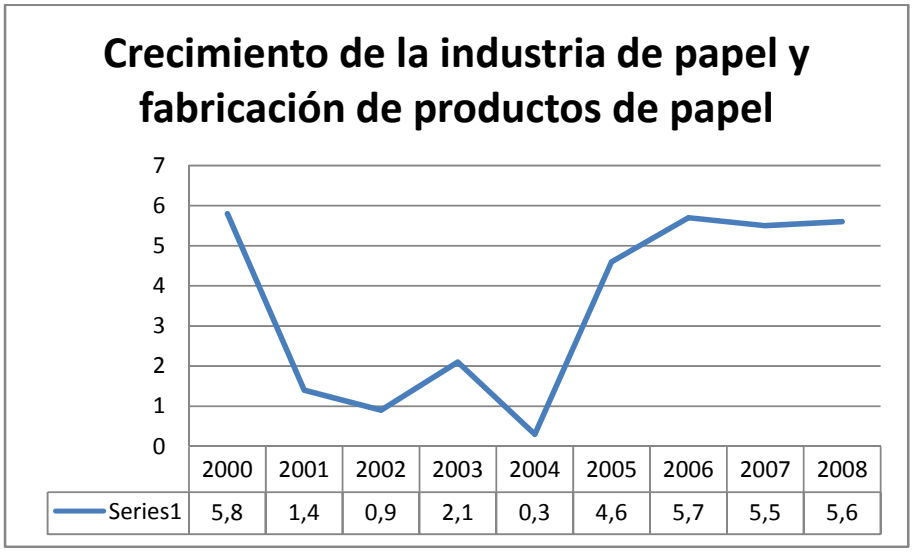
Elaboración: Los autores

La industria de madera también se vio afectada por los efectos de la crisis internacional para el 2008 tuvo un crecimiento del 2,8% menor en comparación al año anterior 3,1%.

3.4.4.5. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PAPEL Y PRODUCTOS DE PAPEL.

La siguiente industria a analizar es la de fabricación de papel y productos de papel que representa aproximadamente el 0,0523% del PIB. Esta industria se subdivide en el siguiente producto: fabricación de papel y productos de papel. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.29. Crecimiento de la industria de papel y fabricación de productos de papel



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	5,8	1,4	0,9	2,1	0,3	4,6	5,7	5,5	5,6

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

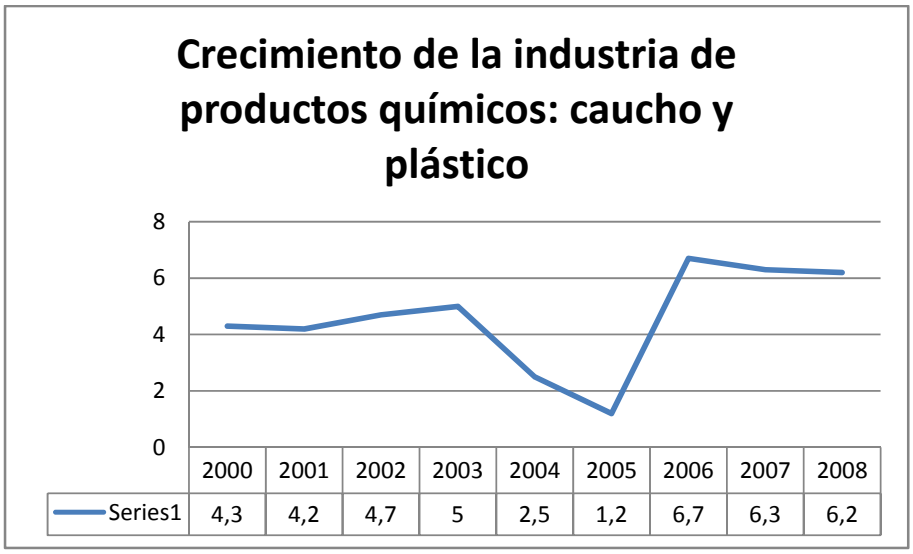
La industria de fabricación de papel y productos de papel no presenta decrecimientos en su producción por lo tanto es probable que esta industria no haya sido afectada por la crisis internacional. Para el año 2008 la industria creció en 5,6% que el año anterior.

Este hecho, se debe a que la mayor parte de la producción se consume en el país y muy poco se exporta.

3.4.4.6. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS QUÍMICOS; DEL CAUCHO Y PLÁSTICO.

La siguiente industria a analizar es la de fabricación productos químicos; caucho y plástico que representa aproximadamente el 1,18% del PIB. Esta industria se subdivide en los siguientes productos: Fabricación de sustancias y productos químicos y fabricación de productos de caucho y plástico. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.30. Crecimiento de la industria de productos químicos: caucho y plástico



Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

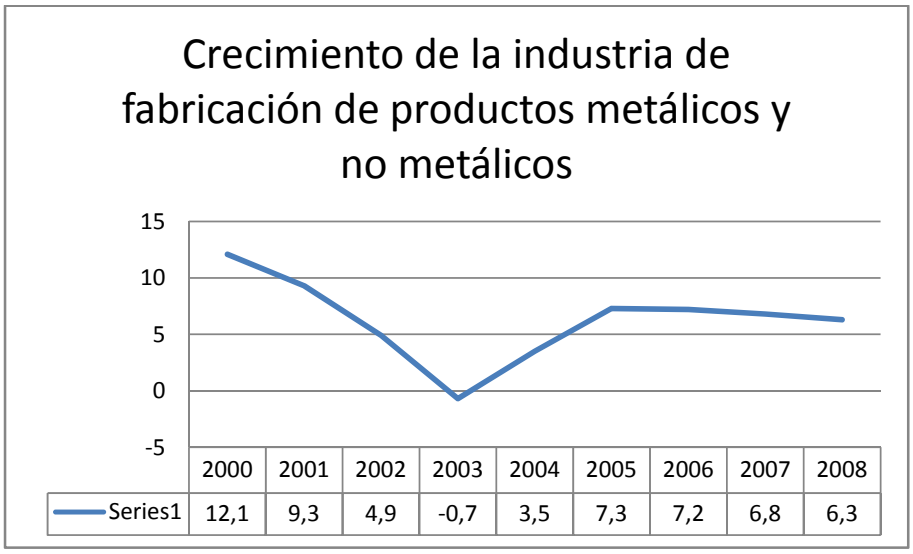
La industria analizada no presenta efectos de la crisis internacional al contrario muestra una expansión a partir del año 2006 y terminando en el 2008 en 6,2%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 bajará en menos de un punto porcentual, debido a que la mayor parte de la producción se consume internamente.

3.4.4.7. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS METÁLICOS Y NO METÁLICOS.

La siguiente industria a analizar es la de fabricación productos metálicos y no metálicos que representa aproximadamente el 0,95% del PIB. Esta industria se subdivide en los siguientes productos: Fabricación de otros productos minerales no metálicos y fabricación de metales comunes y de productos elaborados de metal. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de este sector y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación,

puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3-31. Crecimiento de la industria de productos metálicos y no metálicos



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	12,1	9,3	4,9	-0,7	3,5	7,3	7,2	6,8	6,3

Fuente: Banco Central del ecuador

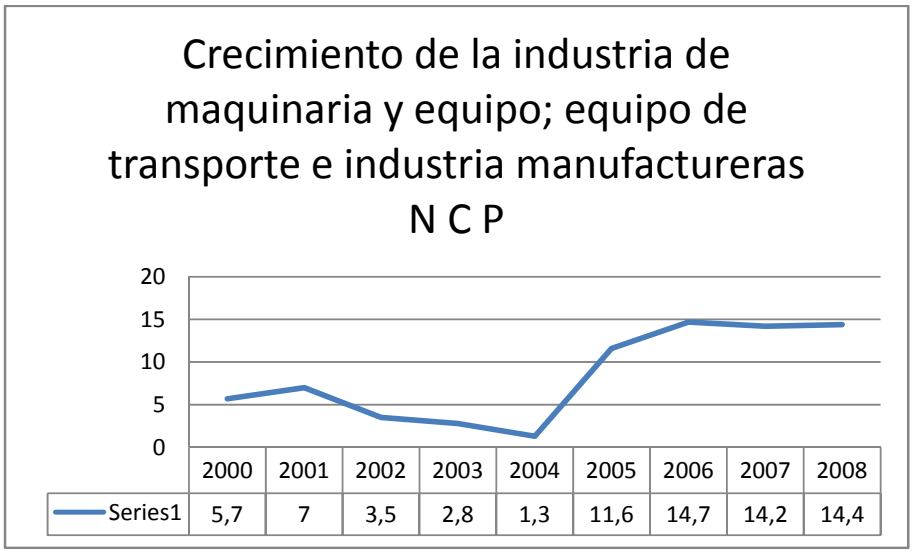
Elaboración: Los autores

La industria analizada no presenta efectos de la crisis internacional al contrario muestra una expansión a partir del año 2004 y terminando en el 2008 en 6,3%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 bajará porque la tendencia esta a la baja, debido a que la mayor parte de la producción se consume internamente y el país entrará en recesión en el 2009.

3.4.4.8. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE MAQUINARIA Y EQUIPO; EQUIPO DE TRANSPORTE E INDUSTRIAS MANUFACTURERAS N.C.P.

La siguiente industria a analizar es la de fabricación de maquinaria y equipo; equipo de transporte e industrias manufactureras que representa aproximadamente el 0,45% del PIB. Esta industria se subdivide en los siguientes productos: Fabricación de maquinaria y equipo, fabricación de equipo de transporte e industrias manufactureras N.C.P. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.32. Crecimiento de la industria de maquinaria y equipo; equipo de transporte e industria manufactureras N C P



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	5,7	7	3,5	2,8	1,3	11,6	14,7	14,2	14,4

Fuente: Banco Central del ecuador

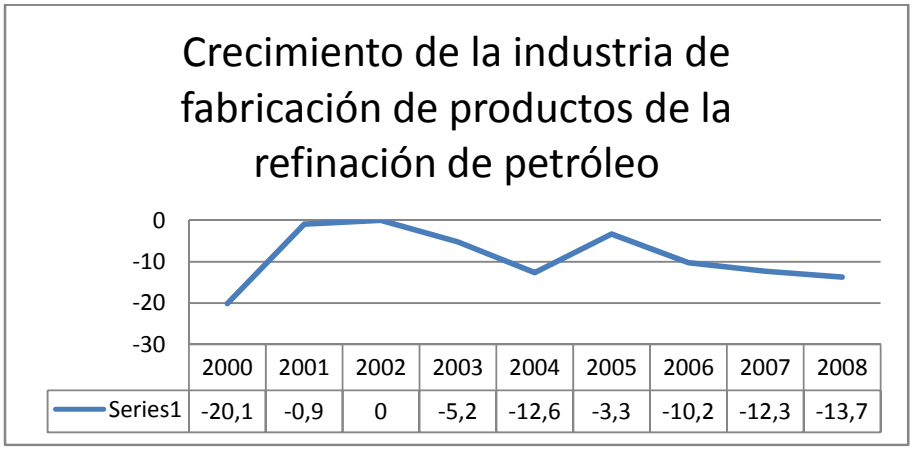
Elaboración: Los autores

Esta industria no muestra síntomas de haber sido afectada por la crisis internacional, por el contrario, muestra un crecimiento en los últimos cuatro años en el 2008 fue de 14,4%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 tendrá un descenso en el crecimiento pero poco significativo aunque la tendencia es indefinida.

3.4.4.9. INDUSTRIA DE FABRICACIÓN DE PRODUCTOS DE LA REFINACIÓN DE PETRÓLEO.

La siguiente industria a analizar es la de fabricación de productos de la refinación de petróleo que representa aproximadamente el -0,43% del PIB. Esta industria se subdivide en los siguientes productos: Fabricación de productos de la refinación de petróleo. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.33. Crecimiento de la industria de fabricación de productos de la refinación de petróleo



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	-20,1	-0,9	0	-5,2	-12,6	-3,3	-10,2	-12,3	-13,7

Fuente: Banco Central del ecuador

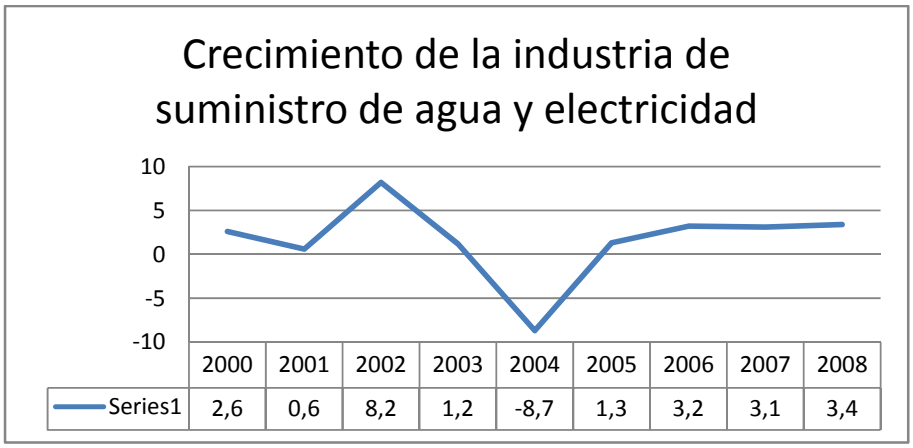
Elaboración: Los autores

Esta industria en poder del Estado ha mantenido pérdidas durante el período de estudio, en el año 2008 llego a un decrecimiento de -13,7%. Esta industria tiene una alta correlación positiva con el precio del petróleo. Como consecuencia de que Ecuador no refina el petróleo que exporta, debido a que los productos derivados del petróleo son más caros, se puede ver que Ecuador sigue exportando materia prima e importando la misma materia prima pero manufacturada y más cara lo que provoca estas caídas en el crecimiento de esta industria.

3.4.4.10. INDUSTRIA DE SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD Y AGUA.

La siguiente industria a analizar es la de suministro de agua y electricidad que representa aproximadamente el 0,85% del PIB. Esta industria se subdivide en: suministro de agua y electricidad. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3-34. Crecimiento de la industria de suministro de agua y electricidad



Fuente: Banco Central del ecuador

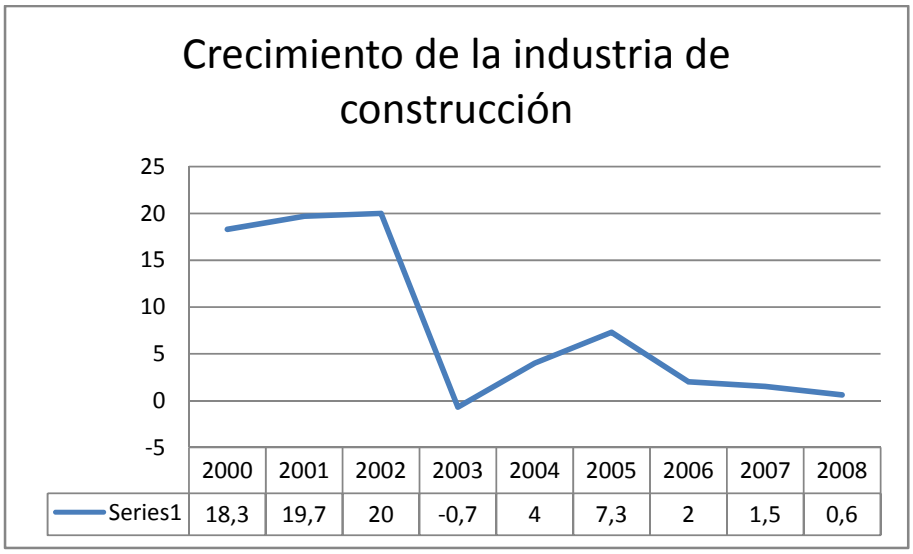
Elaboración: Los autores

Esta industria no muestra síntomas de haber sido afectada por la crisis internacional, por el contrario, muestra un crecimiento en los últimos cuatro años en el 2008 fue de 3,4%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 tendrá un descenso en el crecimiento pero poco significativo aunque la tendencia es indefinida.

3.4.4.11. INDUSTRIA DE CONSTRUCCIÓN.

La siguiente industria a analizar es la de construcción que representa aproximadamente el 7,95% del PIB. Esta industria se subdivide en: construcción. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.35. Crecimiento de la industria de construcción



Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

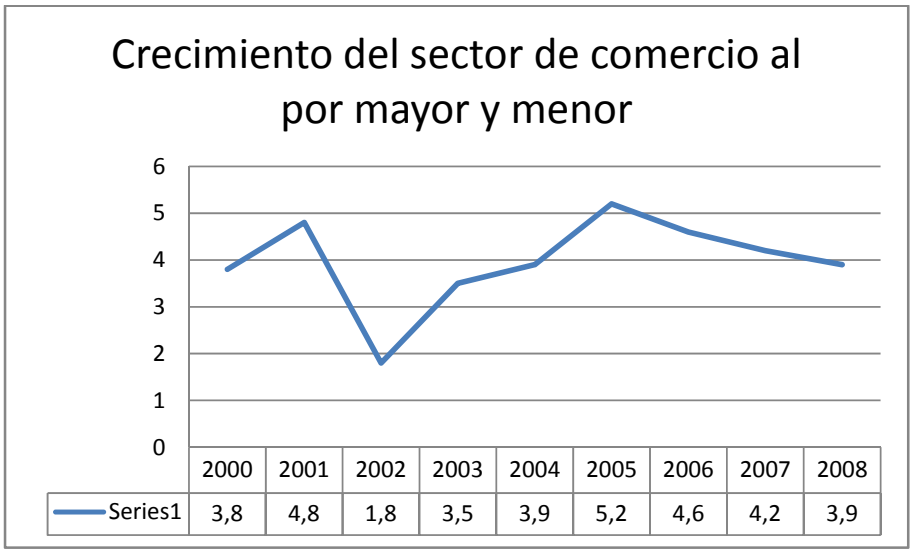
Como era de esperar la industria más afectada la de la construcción se ve muy afectada por la crisis internacional, puesto que el origen de la crisis en EEUU comenzó en el sector de la construcción. Las grandes compañías que tenían proyectos de construcción inmobiliaria han paralizado sus funciones, puesto que actualmente es muy riesgoso invertir en esta industria y también muy costoso iniciar nuevos proyectos de construcción. La tendencia en esta industria es a la baja y se estima que caerá aun más. Para el 2008 el crecimiento fue de 0,6%.

3.4.5. SECTOR DE COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR.

El siguiente sector a analizar es la de comercio al por mayor y al por menor que representa aproximadamente el 16,24% del PIB. Esta industria se subdivide en: comercio al por mayor y menor. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de

variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.36. Crecimiento del sector de comercio al por mayor y menor



Fuente: Banco Central del ecuador

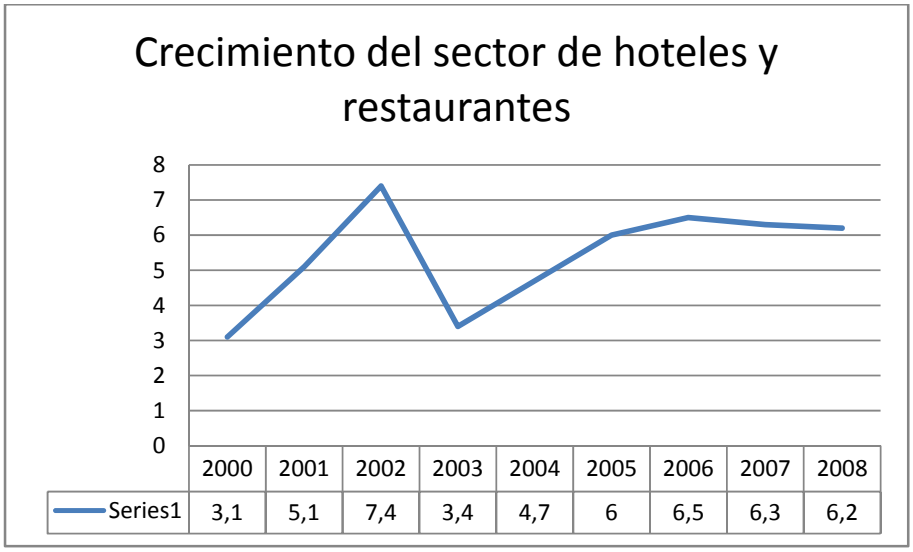
Elaboración: Los autores

El sector analizado no presenta graves efectos de la crisis internacional pero se puede observar que la tendencia en los últimos años esta cayendo terminando en el 2008 en 3,9%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 bajará porque la tendencia esta a la baja, debido a que la mayor parte de la producción se consume internamente y el país entrará en recesión en el 2009.

3.4.6. SECTOR DE HOTELES Y RESTAURANTES.

El siguiente sector a analizar es la de hoteles y restaurantes que representa aproximadamente el 1,54% del PIB. Esta industria se subdivide en: hoteles y restaurantes. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.37. Crecimiento del sector de hoteles y restaurantes



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	3,1	5,1	7,4	3,4	4,7	6	6,5	6,3	6,2

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

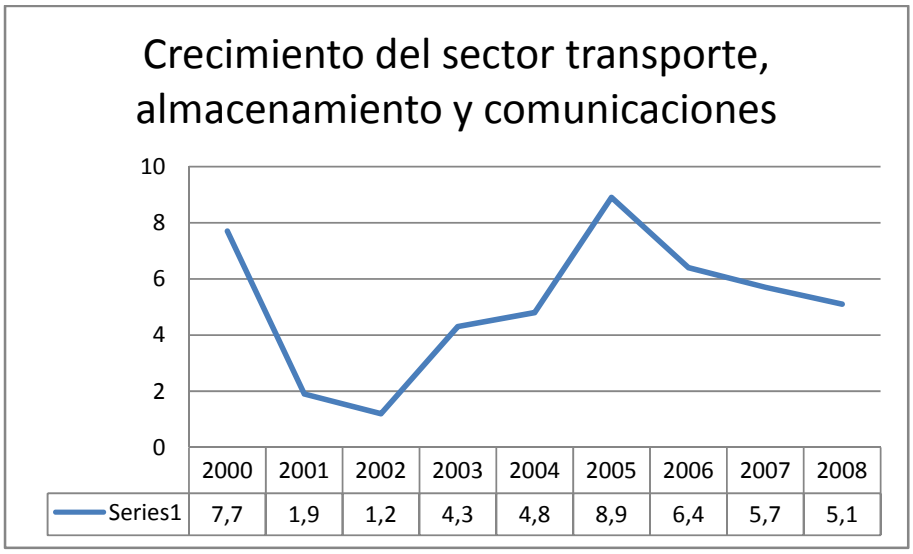
Un sector que sentirá los efectos puros y duros de la crisis internacional es el turístico (hoteles y restaurantes). El Ecuador recibe aproximadamente un millón de turistas al año, lo que significa ingresos por unos 650 millones de dólares. El turismo se reducirá lo que provocara un impacto en el flujo de caja de las empresas ecuatorianas de turismo, lo que significa, menos ingresos y por ende menos

recaudación de fondos por parte del Fisco a través del SRI (Servicio de Rentas Internas).

3.4.7. SECTOR DE TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES.

El siguiente sector a analizar es la de hoteles y restaurantes que representa aproximadamente el 8,81% del PIB. Esta industria se subdivide en: Transporte y almacenamiento y correo y telecomunicaciones. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.38. Crecimiento del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	7,7	1,9	1,2	4,3	4,8	8,9	6,4	5,7	5,1

Fuente: Banco Central del ecuador

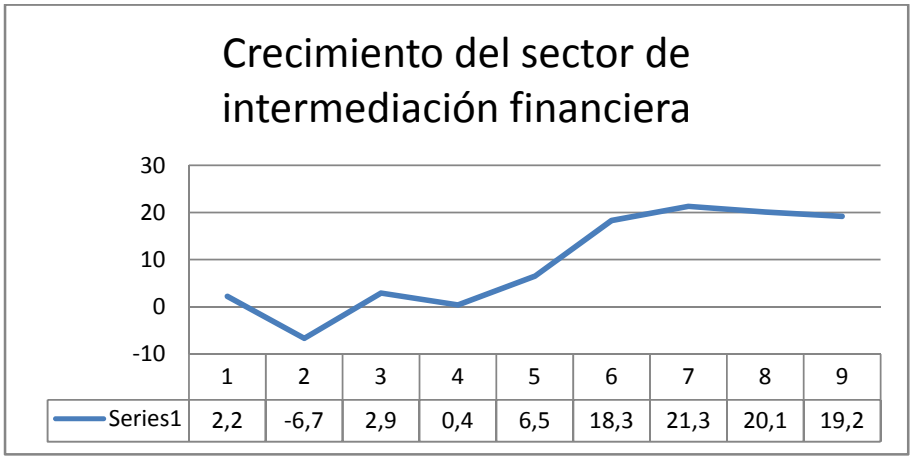
Elaboración: Los autores

El sector analizado no presenta graves efectos de la crisis internacional pero se puede observar que la tendencia en los últimos años esta cayendo terminando en el 2008 en 5,1%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 bajará porque la tendencia esta a la baja, debido a que este sector tiene una relación con el turismo por ende se prevé una caída por la recesión en el 2009.

3.4.8. SECTOR DE INTERMEDIACIÓN FINANCIERA.

El siguiente sector a analizar es el de intermediación financiera que representa aproximadamente el 3,04% del PIB. Este sector se subdivide en: Intermediación financiera, excepto la financiación de planes de seguros y de pensiones y financiación de planes de seguros y de pensiones, excepto los de seguridad social de afiliación obligatoria. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.39. Crecimiento del sector de intermediación financiera



	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Series1	2,2	-6,7	2,9	0,4	6,5	18,3	21,3	20,1	19,2

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

El sector analizado no presenta graves efectos de la crisis internacional pero se puede observar que la tendencia en los últimos años esta cayendo terminando en el 2008 en 19,2%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 bajará porque la tendencia esta a la baja, debido a que se restringirán los créditos a las personas por la recesión que se vendrá en el 2009.

Adicionalmente, el acceso al financiamiento internacional se vera restringido o será más caro (cabe anotar, por ejemplo, que Argentina esta pagando el 15% de interés anual a Venezuela, en tanto que el FMI solía cobrar 5%). El riesgo país del Ecuador llego a 3129 el 29 de octubre del 2008(es decir, el financiamiento externo del Ecuador se logra a una tasa de 31,29% por sobre los certificados del Tesoro de EEUU).

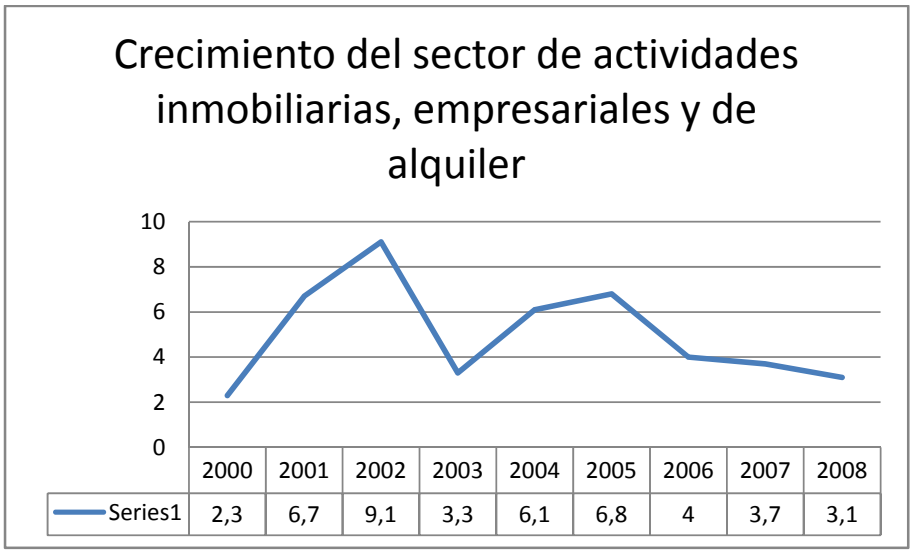
La vertiginosa escalada del riesgo país a 3.130 puntos básicos en el 2008 un nivel no alcanzado en dos años, cuando registraba un nivel alrededor de 1000 puntos básicos, confirma la percepción de inseguridad económica con la que se mira al Ecuador a nivel internacional. Si el riesgo país ha subido en toda América Latina (el promedio para los países de América Latina se encuentran en unos 350 puntos base), y la decisión tomada por el presidente del Ecuador Rafael Correa de no pagar la deuda, sobre todo si bajaran los precios del petróleo, en un panorama que tiende a bajos precios y un entorno internacional de adversión al riesgo, explica el incremento abrumador de este indicador que no es mas que la prima que hay que pagar para obtener crédito en el exterior. Este nivel de riesgo país muestra que, si Ecuador llegase a requerir capital externo, lo obtendrá a una tasa del 30% en dólares, el Gobierno debe señalar que hará para no requerir capitales externos, pues a esas tasas esta negado el acceso a crédito, tanto más cuanto que las relaciones con los organismos multilaterales se han mantenido en un ambiente hostil, mientras que la alternativa, el

Banco del Sur, como todas las otras cosas previstas con Venezuela, sigue en proyecto.

3.4.9. SECTOR DE ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, EMPRESARIALES Y DE ALQUILER.

El siguiente sector a analizar es el de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler que representa aproximadamente el 6,51% del PIB. Este sector se subdivide en: Alquiler de vivienda y otras actividades empresariales. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.40. Crecimiento del sector de actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	2,3	6,7	9,1	3,3	6,1	6,8	4	3,7	3,1

Fuente: Banco Central del ecuador

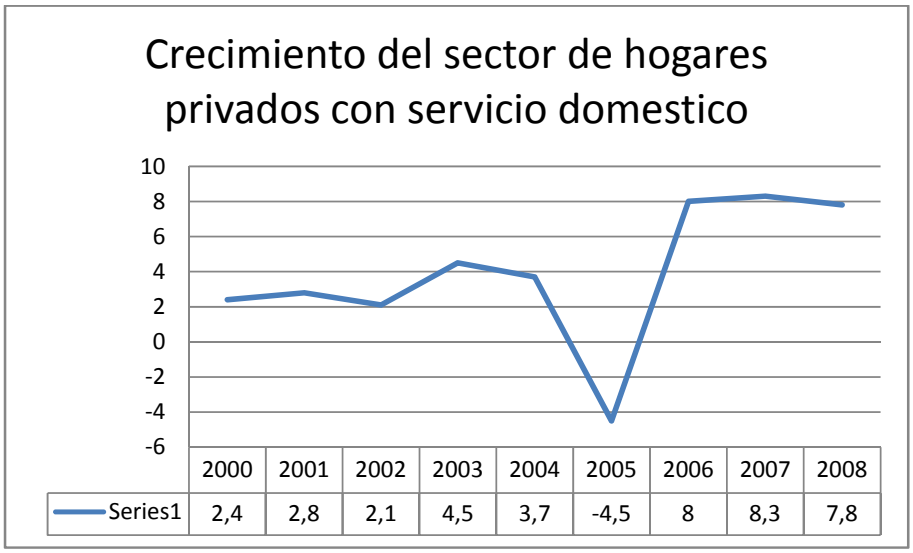
Elaboración: Los autores

Un sector que sentirá los efectos de la crisis internacional es el de actividades inmobiliarias y se puede observar que la tendencia en los últimos años esta cayendo terminando en el 2008 en 3,1%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 bajará porque la tendencia esta a la baja, debido a que este sector esta relacionado con el del sector construcción.

3.4.10. SECTOR DE HOGARES PRIVADOS CON SERVICIO DOMÉSTICO.

El siguiente sector a analizar es el de hogares privados con servicio domestico que representa aproximadamente el 0,16% del PIB. Este sector se subdivide en: hogares privados con servicio domestico. A continuación presentamos el gráfico que muestra la tendencia de esta industria y como ha evolucionado su crecimiento lo hacemos mediante tasas de variación, puesto que de esta manera se puede ver un efecto directo en las variaciones de la producción de este sector.

Gráfico 3.41. Crecimiento del sector de hogares privados con servicio domestico



	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Series1	2,4	2,8	2,1	4,5	3,7	-4,5	8	8,3	7,8

Fuente: Banco Central del ecuador

Elaboración: Los autores

Esta sector no muestra síntomas de haber sido afectada por la crisis internacional, por el contrario, muestra un crecimiento en los últimos cuatro años en el 2008 fue de 7,8%. Sin embargo, se estima que para el año 2009 tendrá un descenso en el crecimiento pero poco significativo aunque la tendencia es indefinida.

3.5. EFECTOS DE LA CRISIS ECONÓMICA DE EE.UU EN LA BALANZA COMERCIAL DEL ECUADOR

Nos centramos en la evolución de la balanza comercial del Ecuador, para determinar los efectos de la crisis financiera mundial en las importaciones y exportaciones. Los principales productos que nuestro país exporta e importa lo presentamos en las siguientes tablas:

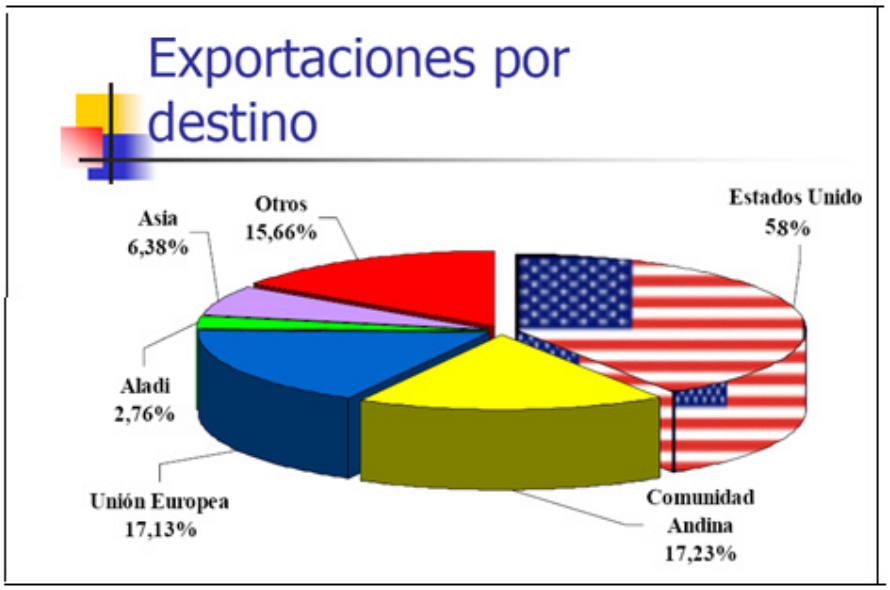
Tabla 3-7. Exportaciones e Importaciones del Ecuador (productos)

Exportaciones
Petroleras (2)
Crudo
Petroecuador
Crudo Oriente
Crudo Napo
Compañías privadas
Derivados
No Petroleras
Tradicionales
Banano y Plátano
Camarón
Cacao y elaborados
Atún y pescado
Café y elaborados
No Tradicionales
Enlatados de pescado
Flores Naturales
Vehículos
Otras Manufacturas de metal
Extractos y aceites vegetales
Jugos y conservas de frutas
Manuf.de cuero, plástico y caucho
Químicos y fármacos
Productos mineros
Madera
Otras manuf.textiles
Harina de pescado
Maderas terciadas y prensadas
Manuf. De papel y cartón
Fruta
Tabaco en rama
Elaborados de banano
Prendas de vestir de fibras textiles
Otros elaborados del mar
Abacá
Otros

Importaciones
Bienes de Consumo
No duradero
Duradero
Materias Primas
Para la agricultura
Para la industria
Materiales de construcción
Bienes de Capital
Para la agricultura
Para la industria
Equipos de Transporte
Combustibles y Lubricantes
Diversos

El 58% de las exportaciones ecuatorianas tienen como destino los E.E.U.U y Europa. En el caso de E.E.U.U el 82% de las exportaciones son petroleras. La mayor parte de las exportaciones no petroleras se destinan a EEUU y la UE. Productos como las flores, cacao y camarones podrían verse afectados ante una contracción de la demanda en los principales mercados de destino.

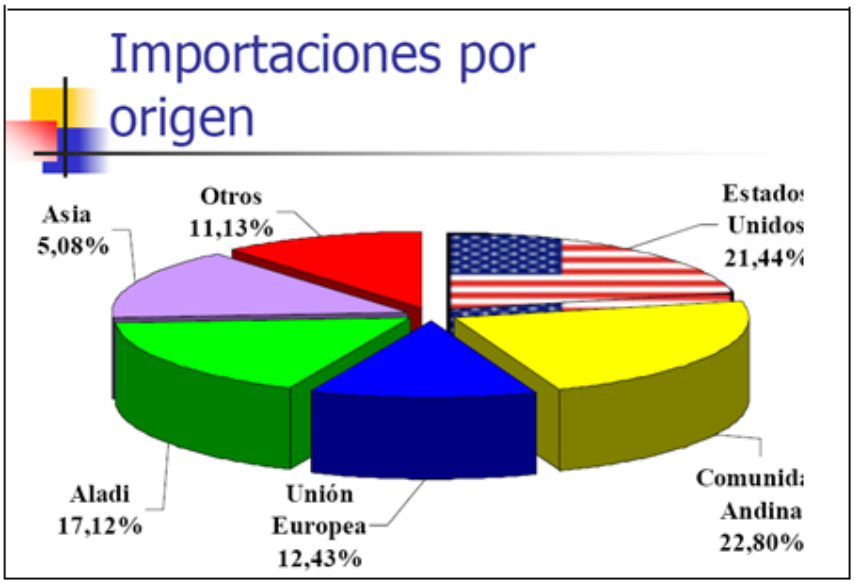
Gráfico 3.42. Exportaciones del Ecuador por destino



Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

Gráfico 3.43. Importaciones del Ecuador por destino



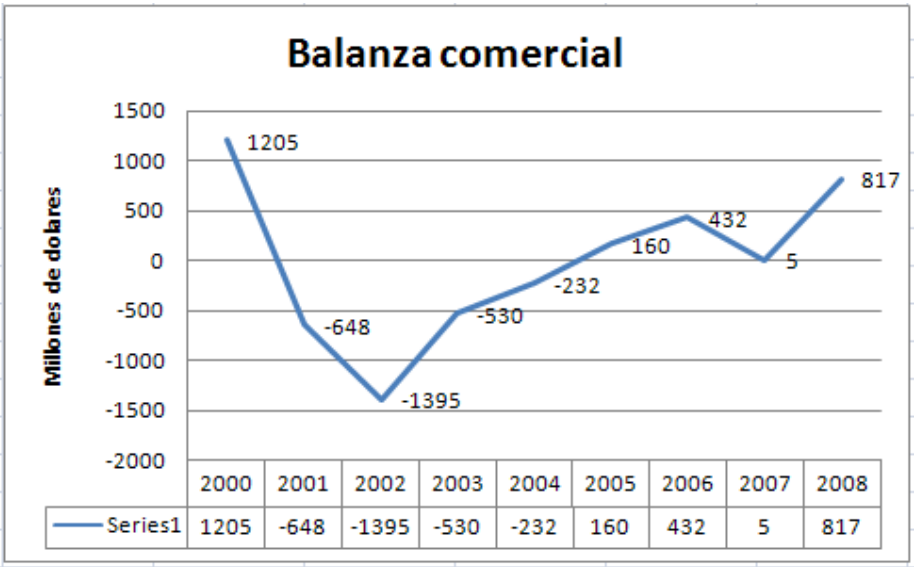
Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

3.5.1. BALANZA COMERCIAL

Durante el periodo de estudio la balanza comercial tuvo superávit comercial en el año 2000 de 1205 millones de dólares hasta el año 2001 que cayo en déficit hasta el año 2005 que cerró en superávit de 160 para luego caer en 2007 a solo 5.7 millones de dólares. En el año 2008 cerró con superávit de 817 como se puede observar en el gráfico. Este crecimiento se debe al dinamismo de las exportaciones, y se explica por el aumento de los precios de exportación, y aunque en un ritmo menor para los años anteriores.

Gráfico 3-44. Balanza comercial del Ecuador



Elaborado por: Los autores

Fuente: Banco central del Ecuador

Analizaremos la evolución de la balanza comercial durante los dos últimos años 2007 y 2008 puesto que, en esto años se puede ver los efectos de la crisis financiera mundial. Durante el primer semestre del año 2007, el Ecuador registró un déficit comercial de USD 83.1 millones, lo que representa una significativa reducción cambio frente al resultado obtenido para igual período del año 2006 (USD 1,082.6 millones). Este resultado es fruto de una reducción en el valor de las exportaciones de –5.7%, y de un aumento del valor de las importaciones de 12.1%. Las exportaciones totales del período alcanzaron un nivel FOB de USD 5,991.2 millones; mientras que las importaciones ascendieron a un valor FOB de USD 5,908.1 millones.

La balanza comercial petrolera a junio del 2007, fue de USD 2,111.8 millones, presentando un decrecimiento de –25.2% frente a similar período del año 2006 (ver Gráfico 1), como consecuencia principalmente de la reducción tanto del volumen exportado de petróleo crudo (-13.1%) como de su precio de exportación (-2.6%).

Por su parte, el saldo de la balanza comercial no petrolera para el período enero – junio de 2007 ascendió a USD –2,028.6 millones, aumentando su déficit en USD 287.8 millones (16.5%), frente a similar período de 2006, USD –1,740.8 millones.

Este menor dinamismo de las exportaciones totales, obedece específicamente a una importante reducción de las exportaciones petroleras, las que tanto en volumen como en precio unitario han registrado caídas de importancia, respecto del año 2006. Por otra parte, las importaciones también están desacelerándose, en este caso, principalmente por menores importaciones de combustibles y de bienes de consumo como se analiza más adelante.

3.5.1.1. EXPORTACIONES

Las exportaciones acumuladas al mes de junio de 2007, alcanzaron un valor FOB de USD 5,991.2 millones, implicando una reducción de –5.7% en valor, respecto al período enero – junio de 2006. Este menor dinamismo exportador se explica por una caída de las exportaciones petroleras, ya que se registró, para el período de comparación, una reducción en el volumen exportado (-12.2%), así como también un menor precio de exportación de esta actividad (-2.8%),

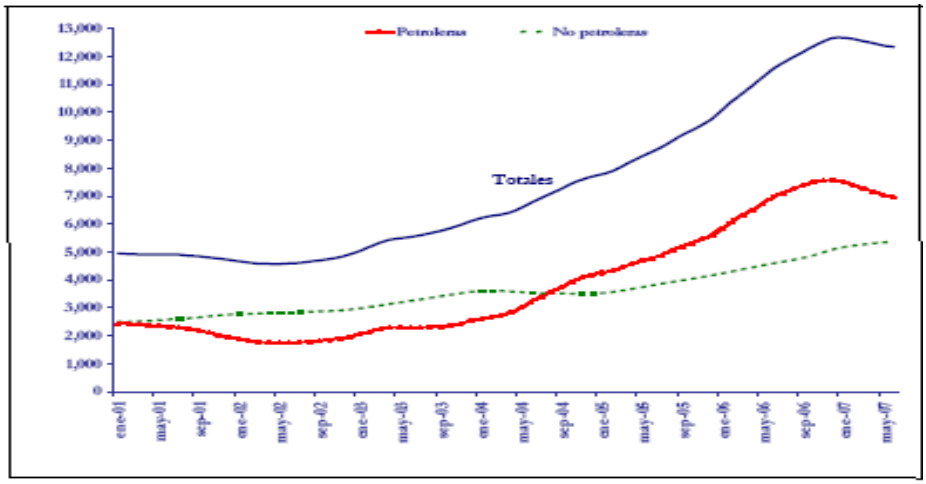
En lo relacionado con las exportaciones no petroleras, este sector registró para el período, un incremento en el valor de sus exportaciones de 8.1%, como resultado de un efecto positivos en el volumen exportado (8.0%).

Con el fin de observar las tendencias registradas por las exportaciones por grupo de productos, se presentan los gráficos siguientes. El gráfico 3.5.2 representa las exportaciones en sus valores

acumulados anuales, desestacionalizadas y aplicadas un promedio móvil a 3 rezagos. Las series del gráfico corresponden a las tasas de crecimiento anuales, mes a mes, de dichas exportaciones acumuladas, desestacionalizadas y con el mismo promedio móvil.

El Gráfico 3.5.2 describe que en general, los diferentes grupos de productos de exportación registran una marcada tendencia creciente hasta fines de 2006. A partir del presente año 2007, la tendencia de mediano plazo de las exportaciones totales es decreciente, influidas principalmente por menores exportaciones petroleras. Vale mencionar que del total de exportaciones del período, el sector petrolero aporta con el 54.9%. Por su parte, se observa una creciente evolución de las exportaciones no petroleras, siendo las que impiden una mayor reducción de la balanza comercial.

Gráfico 3.45. Valor de las exportaciones por grupo de productos



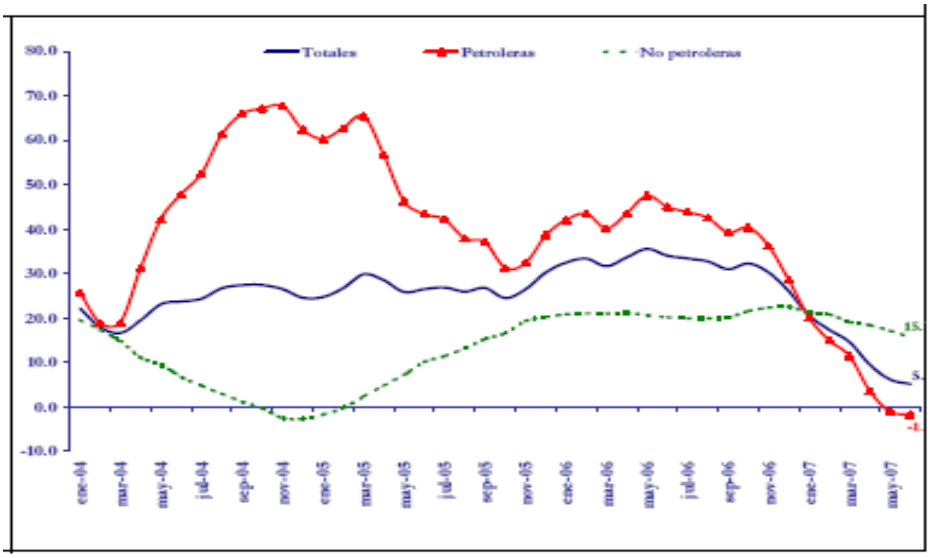
Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

El Gráfico 3.5.3, permite observar, para el año 2005 y primer trimestre de 2006, un crecimiento muy acelerado de las exportaciones petroleras, alcanzando tasas de variación anuales superiores al 60%.

Por su parte, las exportaciones no petroleras muestran un mayor dinamismo a partir del primer trimestre de 2005, que luego se estabiliza y en la actualidad, a junio de 2007, estas exportaciones crecen a una tasa anual de 15.7%, lideradas por el crecimiento de las exportaciones no tradicionales. Se observa además que en el último trimestre de 2006, se presenta un cambio de tendencia en las exportaciones, explicado como se puede observar, por una desaceleración notable de las exportaciones petroleras, ya que las exportaciones no petroleras no registran variaciones de importancia en su ritmo de crecimiento desde inicios de 2007.

Gráfico 3.46. Crecimiento anual de las exportaciones



Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

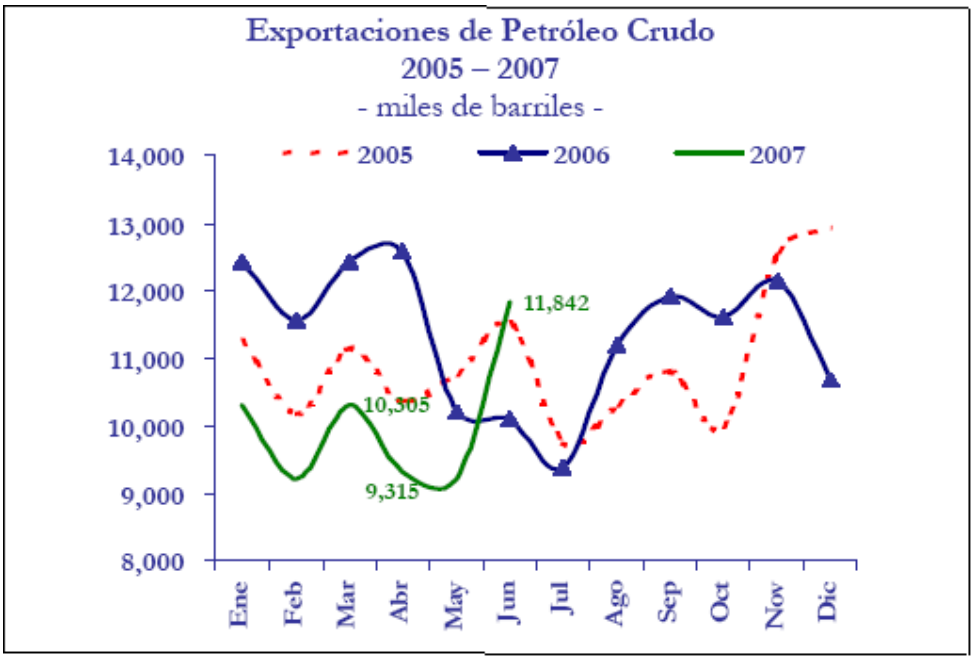
3.5.1.1.1. EXPORTACIONES PETROLERAS

Las exportaciones petroleras durante el período enero – junio de 2007 alcanzaron USD 3,287.4 millones, reduciéndose en valor en –14.6% respecto de similar período del 2006. Esto se explica principalmente por la evolución de las exportaciones de petróleo crudo, las cuales pasaron de USD

3,542.4 millones durante el período enero-junio de 2006 a USD 2,997.7 millones para igual período de 2007, implicando una reducción en valor de –15.4%.

El precio registrado para la exportación del crudo nacional durante los seis primeros meses del 2007 fue de USD 49.8 por barril, mientras que durante enero – junio de 2006 fue de USD 51.1 por barril (una reducción de –2.6%). De igual forma, el volumen exportado de crudo se redujo en –13.1% (9.1 millones de barriles), vendiéndose al exterior un total de 60.2 millones de barriles para el período enero – junio de 2007. Debido a estos factores, menor precio y volumen, vale destacar el Gráfico 3.5.4 que ilustra que las exportaciones de crudo del período enero – mayo 2007 fueron las más bajas de los 3 últimos años, aunque durante el mes de julio se registró un importante repunte.

Gráfico 3.47. Exportaciones de petróleo crudo



Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

La importante reducción en el volumen exportado experimentada en lo que va del año 2007, se produjo principalmente en los campos de Petroecuador, ya que si se analiza las exportaciones de la empresa estatal para el periodo enero – junio de 2007, respecto de similar período de 2006, sin considerar las provenientes del Crudo Napo, se observa que Petroecuador reduce sus exportaciones en –33.8%, al pasar de 30.8 millones de barriles a 20.4 millones de barriles para el período de comparación.

Durante el período enero – junio de 2007, el precio del barril de petróleo crudo ecuatoriano se situó en USD 49.8; ya que debe recordarse que durante la segunda mitad del año 2006, su tendencia fue a la baja, a partir de julio cuando se cotizó en un récord histórico de USD 61.3. Debido a esta caída, la OPEP decidió en su reunión de fines de

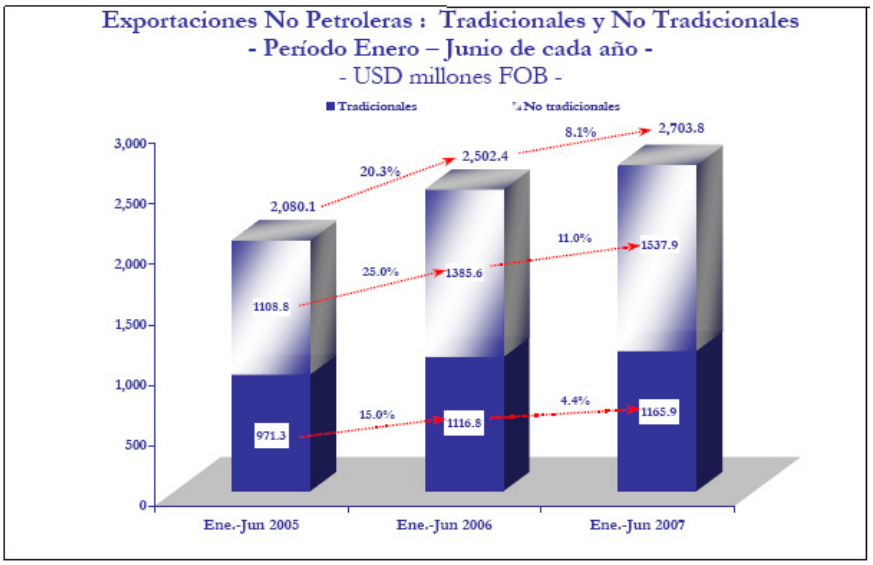
2006, el recorte de su producción en 1,2 millones de barriles por día. Esta reducción, representó un 4,3 % del bombeo diario de los países petroleros miembros de la OPEP, acortando la oferta mundial de crudo, lo que ha permitido, entre otros factores, que durante este año 2007 exista una tendencia alcista en los precios internacionales del crudo, alcanzando el crudo nacional a junio de 2007 una cotización de USD 56.9 por barril, mientras que en enero fue de USD 40.2 por barril.

3.5.1.1.2 EXPORTACIONES NO PETROLERAS

Las exportaciones no petroleras presentaron un desempeño positivo durante el período enero – junio de 2007, registrando un crecimiento en valor de 8.1%, explicado por mayores volúmenes de ventas externas frente a los registrados durante igual período del año anterior (8.1%); mientras que los precios se mantuvieron relativamente constantes. En este período, el valor de las exportaciones de este grupo de productos ascendió a USD 2,703.8 millones, valor superior en USD 201.4 millones, al registrado durante similar periodo de 2006.

Para el período de análisis, ***las exportaciones tradicionales*** alcanzaron los USD 1,165.9 millones, representando un crecimiento de 4.4% (ver Gráfico No. 3.5.5). Los mayores ingresos en este grupo de bienes de exportación se explican por mayores volúmenes de carga exportada (9.3%), ya que, por el lado de los precios de exportación, se registró por el contrario una reducción (-4.5%). El mayor dinamismo se registró en las exportaciones de cacao y café elaborados. En el primer caso, explicado principalmente por mejores precios de exportación (64.8%), pero además de aumentos en la cantidad exportada al exterior (5.3%); y en el segundo caso, debido tanto a mejores precios de exportación (41.9%) como a mayores volúmenes de ventas externas (16.6%), que las registradas en similar período del año 2006.

Gráfico 3.48. Exportaciones no petroleras: Tradicionales y no tradicionales



Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

Durante los seis primeros meses de 2007, ***las exportaciones de banano y plátano*** contribuyeron con el 55.6% del total de los ingresos de exportaciones tradicionales y con 24.0% de las exportaciones no petroleras. Para el período de análisis, el volumen exportado aumentó en 9.6%, aunque a nivel de precios de venta, éstos registraron una caída de –9.1%. Como resultado de ello, el valor de las exportaciones del rubro se redujo levemente en –0.4%, frente a lo sucedido doce meses atrás.

La lista de los tres principales compradores de la fruta se modificó a partir de este año 2007. Para el período de análisis, enero – junio de 2007, el principal país comprador de la fruta es Rusia, abarcando el 23.8% de las ventas durante los seis primeros meses del 2007, seguido por EEUU e Italia quienes entre sí registran una participación muy similar (21.2% y 21.1%, respectivamente). Por su parte, Alemania se mantiene

como el cuarto comprador de banano ecuatoriano, con una participación de 8.4%.

El poco dinamismo del mercado europeo respecto de la fruta ecuatoriana puede deberse a que a partir de enero del 2006 se cambió la forma de comercialización de la fruta entre los países latinoamericanos y la Unión Europea, acordándose la eliminación del esquema de licencias de exportación y pasándose a uno exclusivamente de arancel, el cual se fijó en 176 euros por tonelada para el banano nacional. Este hecho incrementa los costos para el ingreso de la fruta a dicho mercado, prefiriéndose aquel proveniente de las ex colonias europeas, específicamente los países de la zona África-Caribe-Pacífico, que logran ingresar sin tarifas aduaneras a la UE, sólo restringidas por una cuota de 775.000 toneladas por año.

Al respecto, el Ecuador planteó ante la OMC un reclamo comercial señalando que la medida impuesta por la UE es elevada y discriminatoria, reduciendo las posibilidades de mantener su participación de mercado y. En julio de 2007, la Unión Europea ofreció recortar los aranceles a las importaciones de banano de América Latina, en un intento por persuadir a estos países de abandonar dichos reclamos comerciales. La propuesta consiste de dos opciones. Una opción depende de si se logra un acuerdo en la ronda de Doha y la otra de si no se da el acuerdo, el arancel se reduciría a 123 euros por cinco años, tiempo luego del cual el arancel llegaría a cero.

Vale resaltar el importante aumento en volumen, valor y participación de los países europeos no miembros de la UE, en especial el caso de Rusia, que como se señaló anteriormente es el principal destino de las exportaciones de banano del Ecuador.

Al mes de junio de 2007, ***la exportación de camarón*** (USD 277.3 millones) representó el 23.8% del total de exportaciones tradicionales y el 10.3% de las no petroleras. Durante lo que va del año 2007, sus exportaciones registraron una reducción en valor de –5.2%, debido a menores precios internacionales (-6.5%), ya que el volumen exportado aumentó ligeramente (1.4%), frente a lo sucedido en los seis primeros meses del año 2006. En el mes de mayo del presente año, se dieron importantes noticias positivas para este producto y su comercio hacia EEUU, en el sentido de que luego de cuatro años de litigio entre los dos países, y de haber cancelado USD 65 millones por la sanción, los árbitros de la Organización Mundial de Comercio (OMC) concluyeron que el "método de reducción a cero", utilizado por EEUU para calcular el supuesto daño a su industria del camarón era ilegal y contrario a la normativa del sistema de comercio multilateral. Debido a ello, el Departamento de Comercio norteamericano anunció que a partir del mes de agosto el camarón ecuatoriano ingresará sin aranceles al mercado estadounidense. De acuerdo a la Subsecretaría de Recursos Pesqueros, la actividad camaronera ha creado unas 183.000 plazas de trabajo.

Vale recordar que EEUU había planteado un panel en la OMC acusando de dumping en la producción y exportación de camarones ecuatorianos, lo que implicaba que éstas debían pagar un arancel antidumping entre 2,35% y 4,48% para su ingreso a dicho país. Frente a ello, el Ecuador planteó que el mecanismo de Solución de Controversias de la OMC analice el caso.

Las cifras a junio de 2007 indican que, a pesar del panel planteado por EEUU en la OMC, el 48.7% del valor total de las exportaciones ecuatorianas (USD 134.2 millones) se dirige a dicho mercado; sin embargo vale señalar que dicha participación se ha reducido ya que el

año anterior fue de 54.0%, siendo uno de los destinos del camarón que más ha reducido su participación.

Por su parte, la Unión Europea compró durante el 2007, el 46.6% de las exportaciones nacionales de este producto (USD 128.3 millones), aumentando su participación respecto de la alcanzada en el 2006, 43.1%. En este mercado común vale desatacar las mayores compras de Bélgica y España quienes aumentaron sus compras de camarón ecuatoriano en 2.6% y 2.5%, respectivamente.

Respecto de este importante rubro de exportación del país, vale señalar que en el mes de julio de 2007, los EEUU, debido a problemas fitosanitarios, restringió la compra de mariscos producidos en China, país de donde proviene el 10% del total de importaciones norteamericanas. Los productores ecuatorianos esperan ocupar ese espacio comercial. Dicha participación del producto chino era superior a la del Ecuador debido a los bajos costos de producción frente a los de nuestro país. Esta noticia positiva, junto con la de la eliminación del arancel antidumping permiten tener buenas perspectivas para un mayor dinamismo de este rubro hacia EEUU. Los principales competidores de nuestro país son: Tailandia, Indonesia, Malasia, Perú y Venezuela.

En el período de comparación, el desempeño ***de las exportaciones de atún y pescado*** fue negativo en términos de valor, registrando una caída de –10.2%, debido a menores precios de exportación (-10.4%); mientras que el volumen exportado se mantuvo sin mayor variación en 23.2 miles de TM.

Durante el período enero – junio 2007, las ***exportaciones de cacao en grano*** registraron un crecimiento de 97.2% en valor, respecto de similar período de 2006, principalmente por mejores precios de

exportación debido a la diversificación y al mayor valor agregado del producto exportado, por lo que los precios de venta al exterior registraron una importante recuperación frente al 2006 (72.0% de incremento). De igual forma, el volumen exportado pasó de 39.1 miles de TM a 44.8 miles de TM en el período de análisis. De acuerdo a la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO), el precio internacional observado para el cacao en grano fue de USD 0.9225 por libra a mayo de 2007, frente a un precio observado de USD 0.7232 de mayo de 2006 (27.6% de incremento anual).

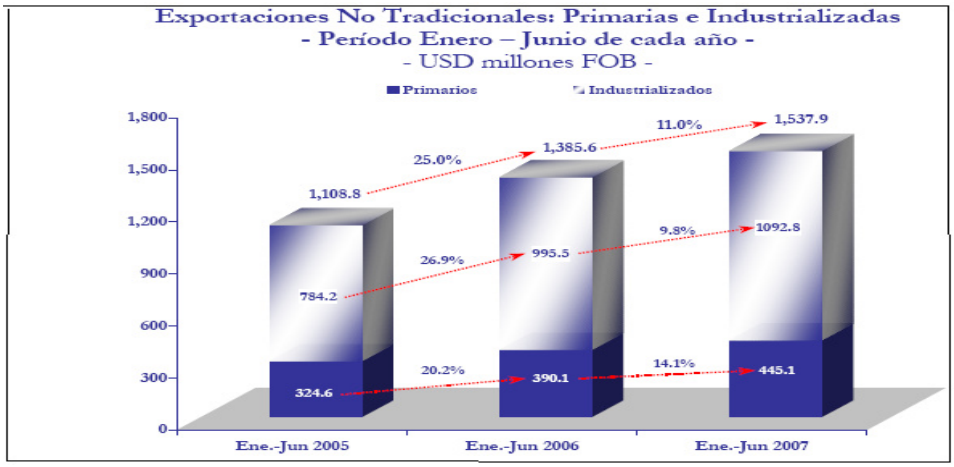
Con respecto ***al café elaborado***, este producto ha registrado un gran dinamismo durante el período enero – junio de 2007, frente a similar período del año anterior; mostrando un importante aumento tanto en el volumen exportado (35.4%), al pasar para el período de comparación de 5,712 TM a 7,734 TM, como por mejores precios internacionales, los cuales para el caso ecuatoriano crecieron en 31.8%. De acuerdo a la FAO, el precio internacional observado para el café fue de USD 1.0297 por libra a mayo de 2007, frente a un precio observado de USD 0.9000 de mayo de 2006 (14.4% de incremento anual).

Las exportaciones no tradicionales registraron un desempeño más dinámico que el de las tradicionales, frente a lo observado durante el período enero – junio de 2006, alcanzando así a junio de 2007 un valor de USD 1,537.9 millones, lo cual refleja un crecimiento en valor de 11.1%.

Esto se registró debido a mejoras en los precios de venta al exterior (6.1%) como también a un incremento en la carga exportada de este tipo de productos en 4.7%. Para junio del 2007, las ventas de productos no tradicionales primarios ascendieron a USD 445.1 millones,

registrando un importante incremento en valor (14.1%), frente a lo sucedido en igual período del 2006. De igual forma, las exportaciones de productos no tradicionales industrializados, que alcanzaron los USD 1,092.8 millones, mostraron un crecimiento de 9.8%. Dentro de este subgrupo vale destacar los rubros “harina de pescado”, “otros elaborados del mar” y “jugos y conservas de frutas”, que presentaron crecimientos en valor para el período de análisis de 81.1%, 56.1% y de 47.7%, respectivamente.

Gráfico 3.49. Exportaciones no tradicionales: primarias e industrializadas



Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

Al mes de junio de 2007, las exportaciones de flores naturales, representaron 9.2% del total de ingresos por exportaciones no petroleras, y registraron un aumento en su valor exportado de 8.2% frente a lo sucedido el año 2006. Este resultado, se debió a mejores precios para el producto ecuatoriano, al aumentar éstos en 26.5%; por el contrario, se registró una reducción de la carga exportada, pasando para el período de comparación enero – junio 2006 / 2005 de 57.4 miles de TM a 49.2 miles de TM.

La expectativa del sector floricultor para el año 2007 es moderada, ya que en promedio, sus empresarios esperan aumentar en 6% el hectareaje sembrado. En este tema tiene incidencia la probable extensión a mayor plazo de las preferencias arancelarias bajo el ATPDEA.

El sector de manufacturas de metal, que abarca el 9.0% del total de exportaciones no tradicionales mostró en el período enero – junio una reducción de 8.1%, debido a menores volúmenes de carga exportados (-23.6%), ya que en términos de los precios unitarios de exportación, éstos se incrementaron de forma importante, 20.2%. Dentro de este grupo de productos, el de mayor importancia (58.9% del total), es el de vehículos ensamblados en el país y sus partes, producto cuyas exportaciones se redujeron durante los seis primeros meses de 2007, frente al año anterior, en 2.0%, explicado por que el número de unidades vendidas al exterior se redujo en 28.5%. El principal mercado de exportación de este producto es la Comunidad Andina a donde se dirige el 56.8% (USD 81.5 millones) del valor de las exportaciones totales de autos y sus partes, de los cuales Colombia participó con USD 80.5 millones del valor total de exportaciones de este rubro en el período enero – junio 2007; por su parte el ex-socio andino Venezuela participó con el 42.3% (USD 60.8 millones). El 0.7% de las exportaciones de vehículos tuvo como destino el mercado peruano.

Vale resaltar el crecimiento en valor (16.2%) de las exportaciones de otros productos del mar durante los seis primeros meses del año 2007, explicado a mayores registros de carga exportada (12.8%), así como a una ligera recuperación de los precios de exportación (2.9%). Este flujo comercial determinó que en volumen en el período enero – junio 2007 se venda al exterior 152.0 mil TM de otros productos del mar, frente a 134.7 mil TM para similar período del 2006.

3.5.1.1.3. EXPORTACIONES POR PAIS DE DESTINO

Las exportaciones ecuatorianas se caracterizan por tener un mercado de destino elevadamente concentrado; es así como las cifras a junio de este año 2007 muestran que las dos terceras partes del total de exportaciones se concentran en cinco países, que son: EEUU (43.7%), Perú (10.0%), Colombia (5.3%), Chile (4.5%), e Italia (3.7%). Agrupando los países en los principales mercados internacionales, luego de EEUU, el mayor mercado de destino de nuestras exportaciones es la ALADI, a donde se dirige el 25.0% del total de exportaciones; vale señalar que dentro de la ALADI, la CAN participa con el 18.7% del total de exportaciones del país.

Otro mercado de destino de relevancia es la Unión Europea que participa con el 14.1%. Los cambios en la participación por mercado para los períodos de análisis enero – junio 2006 / 2007, en los que se destaca el mayoritario aporte de EEUU que se mantiene sólidamente como el primer mercado de nuestras exportaciones; sin embargo los países que más aumentaron su participación en el período de análisis fueron Venezuela, India, Rusia y Holanda; en 1.2%, 0.9%, 0.8% y 0.8%, respectivamente. Por su parte la Unión Europea aumentó su participación en 3.05%, mientras que por el contrario, EEUU mostró una importante reducción como principal destino de los productos ecuatorianos en 10.5%10.

A continuación se presenta la tabla 3.5.2, que muestra la balanza comercial (exportaciones FOB menos Importaciones FOB) del Ecuador con sus principales socios. Vale notar que para el período enero - junio de 2007, respecto de similar período del año 2006, el saldo comercial se reduce significativamente, como se había señalado en secciones anteriores. Las mayores disminuciones de la balanza comercial bilateral

se presentan con EEUU (USD 971.9 millones), con la CAN (USD 333.5 millones) y con China (USD 189.4 millones). Por el contrario, el saldo comercial del país mejora en el intercambio con Brasil (USD 121.4 millones), Unión Europea (USD 123.5 millones) y Bélgica y Luxemburgo (USD 47.5 millones), entre otros.

Tabla 3-8. Balanza comercial del Ecuador con sus principales socios comerciales

Balanza Comercial del Ecuador con sus Principales Socios Comerciales
Período Enero – Junio de cada año
- USD millones FOB -

	2006 (a)	2007 (b)	Crecimiento Anual Absoluto (a)-(b)	Crecimiento Anual Relativo (%)
TOTAL GENERAL	**1091.0**	**88.3**	**-1002.7**	**-91.9**
AMÉRICA	**1543.8**	**483.7**	**-1060.1**	**-68.7**
ESTADOS UNIDOS	2258.6	1286.7	-971.9	-43.0
ARGENTINA	-187.3	-153.0	34.4	-18.3
BRASIL	-433.9	-312.6	121.4	-28.0
CHILE	47.7	37.0	-10.7	-22.4
MÉXICO	-137.0	-128.5	8.5	-6.2
COMUNIDAD ANDINA	**23.2**	**-333.5**	**-356.7**	**-1535.8**
BOLIVIA	2.8	2.0	-0.8	-27.3
COLOMBIA	-389.4	-416.9	-27.5	7.1
PERÚ	438.3	374.9	-63.4	-14.5
VENEZUELA	-28.5	-293.5	-265.0	930.9
UNION EUROPEA	**159.4**	**282.9**	**123.5**	**77.5**
BÉLGICA Y LUXEMB.	-3.9	43.6	47.5	-1209.4
FRANCIA	14.8	33.9	19.0	128.0
HOLANDA	-12.0	9.9	21.8	-182.5
ITALIA	130.8	152.8	22.0	16.8
REINO UNIDO	7.1	7.3	0.2	3.2
ALEMANIA	2.9	-0.4	-3.3	-114.0
ESPAÑA	71.6	67.7	-3.9	-5.5
ASIA	**-698.2**	**-793.8**	**-95.7**	**13.7**
TAIWÁN	-5.7	-40.6	-34.9	612.0
CHINA	-202.9	-392.2	-189.4	93.4
JAPÓN	-136.5	-158.8	-22.2	16.3

Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

Es necesario señalar que en términos de las exportaciones no petroleras, el principal socio comercial no constituye los EEUU, sino la Unión Europea. En el caso del mercado estadounidense, a este destino se dirige el 23.9% (USD 640.4 millones FOB) del total de exportaciones no petroleras registradas durante el primer semestre de 2007; mientras que a la Unión Europea se destinan el 31.5% (USD 844.5 millones) del total de las exportaciones, excluidas el petróleo.

Entre otros factores explicativos de esta evolución figura el diferencial de inflación nacional e internacional a partir del mes de junio de 2006, a partir del cual se observan en el Ecuador bajas inflaciones e incluso deflaciones mensuales, cerrando dicho año con una inflación anual de 2.9%; de igual forma en el presente año se han registrado inflaciones mensuales muy bajas o incluso deflaciones: febrero 0.07%, marzo 0.10%, abril –0.01, mayo 0.03%12.

De acuerdo al Informe Mensual de Inflación elaborado por el Banco Central del Ecuador, la inflación de nuestro país es una de las más bajas del continente, de una muestra de 15 países, el Ecuador (2.58%), conjuntamente con Perú (2.21%), se encuentran entre los países con menores inflaciones anuales al mes de julio de 200713. Estos hechos señalan la existencia en el país de una relativa estabilidad de precios que se podría haber registrado vía menores costos, lo que influenciaría positivamente en los niveles de competitividad de la economía ecuatoriana; en comparación con los demás socios comerciales, que para dicho mes registraron niveles de inflación superiores.

3.5.1.2. IMPORTACIONES

Durante los meses de enero y junio de 2007, las importaciones alcanzaron un valor FOB de USD

5,908.1 millones, representando un crecimiento en valor de 12.1%, menor al crecimiento anual registrado en el 2006, respecto del año 2005 (16.2%). La evolución del período enero – junio de 2007 obedeció a un aumento de la cantidad importada por el país desde el exterior (19.9%), ya que a nivel de precios unitarios de las importaciones, éstos en general fueron menores en –6.4%, principalmente debido a la caída de los precios de importación de combustibles.

La tabla 3.5.3 muestra que, en general las exportaciones totales de EEUU, país de donde proviene el 22.2% de las importaciones ecuatorianas, muestran un incremento anual en sus precios de 3.2% para junio de 2007. Vale resaltar de dicho Cuadro, el incremento anual a junio de 2007 de los índices de precios de los productos de exportación norteamericanos correspondientes a Bienes de consumo (2.3%) y Productos industriales (5.3%), lo cual es consistente con el incremento de los precios de los productos importados de ese rubros que realizó el Ecuador del Mundo durante el 2007 (Bienes de consumo duradero 2.7% y Bienes de consumo no duradero 5.1%).

Tabla 3-9 Índices de precios de las exportaciones de EEUU

Indices de Precios de las Exportaciones de EEUU
- porcentaje de variación anual

	Exportaciones Totales	Alimentos y Bebidas	Prod. Industriales	Bienes de Capital	Eq. de Transporte	Bienes de Consumo	Otros
2003	3.73	12.39	6.01	1.94	1.26	2.47	4.41
2004	4.01	17.36	7.38	0.99	1.26	2.32	5.09
2005	4.31	20.49	8.50	0.42	1.28	2.45	5.67
2006	3.98	20.25	7.61	0.13	1.17	2.89	5.42
2007	3.07	18.71	5.21	-0.20	1.11	2.71	4.58
2008	3.18	18.50	5.32	0.14	1.04	2.27	4.50

Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

Entre el grupo de productos que más aportó para el aumento de las importaciones fue las “Materias primas” y “Combustibles y lubricantes”, que crecieron en valor a una tasa de 19.0% (17.8% en volumen) y 14.5% (27.7% en volumen), respectivamente.

Así, en el año 2007, esta variable aumentó en 15.8% a nivel anual. En lo que tiene que ver con los grupos de productos, el rubro de Materias Primas es el que registra las mayores tasas anuales de crecimiento (23.5%); mientras que las importaciones de Bienes de

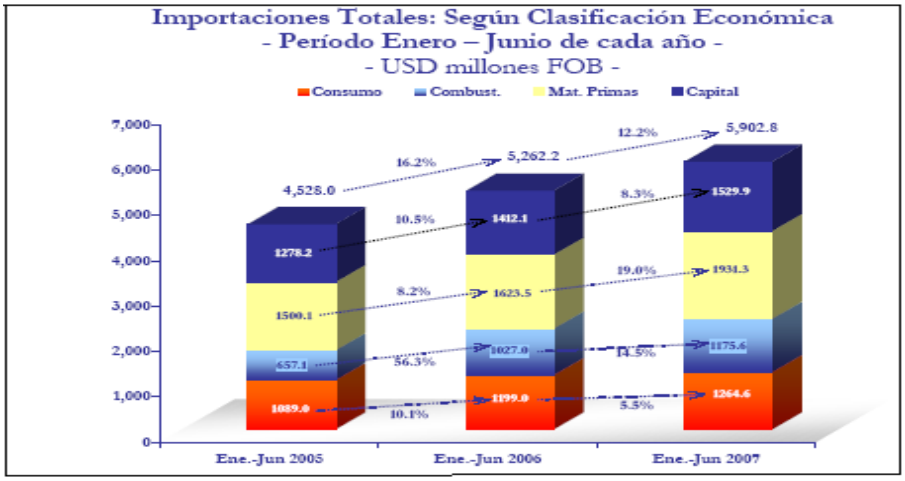
Capital y Bienes de Consumo son las de menor dinamismo. Vale resaltar la reducción del crecimiento de las importaciones de Combustibles, las cuales 12 meses atrás crecían a una tasa anual de 67.3%, y la información más reciente señala que dicha tasa de expansión alcanza a menos de la tercera parte de dicho valor.

3.5.1.2.1 IMPORTACIONES POR CLASIFICACIÓN ECONÓMICA.

Es de interés realizar el análisis de las importaciones, de acuerdo a la clasificación económica, agrupando los productos dependiendo del uso o destino de los mismos (ver Gráfico 3.5.7). Para el período enero-junio 2007, en comparación con igual período del año 2006, se observa que todos los grupos de productos importados presentan crecimientos en valor, destacándose el importante aumento en valor de la importación de Materias Primas (19.0%) y Combustibles y lubricantes (14.5%).

Las importaciones de bienes de consumo ascendieron a USD 1,264.6 millones, representando un aumento de 5.5% en valor para el período de comparación. Este incremento en valor es el resultado de incrementos tanto en el volumen importado (3.2%) como en los precios unitarios (2.2%).

Gráfico 3.50. Importaciones por clasificación económica



Fuente: Banco central del Ecuador

Elaborado por: Los autores

Las cifras a junio 2007 indican que los ***bienes de consumo no duradero***, que representaron 13.2% del total de importaciones (USD 779.8 millones), crecieron en 13.3% en valor, desglosado en un aumento del volumen de 7.8% y en el valor unitario de 5.1%. En este grupo, el rubro de mayor participación es el de productos farmacéuticos (43.6%), el cual experimentó a junio de 2007, una mayor demanda en volumen (19.9%), frente a lo registrado a junio de 2006.

Las importaciones de ***bienes de consumo duradero***, cuyo nivel alcanzó USD 484.8 millones, representaron 8.2% del total importado a junio de 2007, y mostraron un decrecimiento en sus importaciones de –5.0%, debido al registro de menores cantidades importadas (-7.5%).

El rubro ***combustibles y lubricantes***, cuyas importaciones alcanzaron un valor a junio de 2007 de

USD 1,175.6 millones, registró un importante aumento en valor de 14.5%, lo cual se explicó debido a un importante aumento de la carga importada en 27.7% y a una caída del precio de los derivados importados de –10.3%. La demanda para el período enero – junio de

2007 fue de 2,034.7 miles de TM, frente a una demanda para similar período de 2006 de 1,593.9 miles de TM.

Las importaciones del grupo de productos de ***materias primas*** fue el que registró la mayores tasas de crecimiento en valor (19.0%) frente al nivel observado en 2006. A junio de 2007, las importaciones de materias primas registraron un valor de USD 1,931.3 millones, representando cerca de un tercio del valor total importado. Dentro de este grupo vale destacar los rubros "alimentos para animales" y "materiales para la construcción", que mostraron el mayor dinamismo con tasas de crecimiento en volumen de 44.8% y 103.9%, respectivamente.

En relación con el valor de importación de ***bienes de capital***, este grupo de bienes experimentó un aumento de 8.3% a junio de 2007; explicado por un mayor volumen o cantidad importada (12.4%), en especial destinada al sector equipo de transporte, el que aumentó sus demandas en volumen en 18.7%; este grupo incluye tractores, camiones y vehículos con cilindraje superior a los 3000 cc. El sector agrícola y la industria también demandaron mayores unidades de bienes de capital, con aumentos en volumen de 5.8% y 5.9%, respectivamente; lo que da cuentas de una actualización tecnológica o de capitalización de la industria y de la agricultura ecuatoriana.

3.5.1.2.2. IMPORTACIONES POR PAÍS DE PROCEDENCIA

Las cifras de comercio exterior a junio del año 2007 muestran que el mercado común de la ALADI (12países) es el principal proveedor del Ecuador, aportando con el 40.8% del total de las importaciones, participación similar a la registrada 12 meses atrás (39.3%) Una de las razones de la importancia de esta región son los acuerdos comerciales negociados por los países miembros de este gran mercado, que

principalmente otorgan aranceles preferenciales para el comercio intra-región. El segundo proveedor de las importaciones del Ecuador es EEUU, de donde se originan el 22.2% de todas nuestras compras externas. Sin embargo, Venezuela, China y Perú son los países que, para el período de comparación, más han aumentado su participación como proveedores externos de productos para el Ecuador, en 5.3, 1.6 y 1.0 puntos porcentuales respectivamente. Durante el período enero – junio de 2007, Ecuador importó desde Venezuela el 8.4% (USD 495.2 millones FOB) del total de las importaciones del período; de igual forma, desde China, el país importó el 7.0% (USD 414.4 millones FOB) del total de las importaciones para similar período del año 2007.

Las mayores compras a Venezuela se deben a que el Ecuador importó 675.9 mil TM de combustibles (USD 342.5 millones FOB) durante el período enero – junio de 2007, mientras que en similar período del año anterior, las compras de derivados de petróleo fueron de apenas 110.9 mil TM (USD 16.6 millones).

CONCLUSIONES

- La Gran Depresión ha sido el mayor bache del capitalismo en toda su historia. El panorama mundial cambió significativamente tanto en lo social, político y económico.. Los principales elementos que profundizaron la crisis fueron: proteccionismo, devaluaciones con fines competitivos, fugas de capitales de corto plazo, especulación en mercados de valores, incluido con ahorros de los depositantes. Hasta el momento no se corrigen las imperfecciones del mercado financiero y la especulación sigue siendo determinante en las crisis, lo que hace pensar que existe un afán mayor en mantenerla que en controlarla. Teóricamente las implicaciones son catastróficas ya que según Marx termina en una redistribución regresiva de la riqueza quitando riqueza existente de sectores productivos, con destino hacia la especulación.

- Los ciclos económicos son causantes de los vaivenes en la economía; sin embargo hay factores que agravan más la situación. Durante los ciclos recesivos en Estados Unidos se destruyen empleos en los sectores creadores de bienes y en los ciclos de expansión se crea empleos en los sectores dedicados a los servicios.

- La globalización ha permitido que el epicentro de las crisis cambien, como se vió en México 94 y el sudeste asiático en el 97. La integración de los mercados es un detonante del contagio acelerado de las crisis.

- A partir de la segunda crisis del petróleo, la constante ha sido la sobreproducción de productos industriales y la sobreproducción de materias primas, alimentos y productos energéticos. Esto

debido al encadenamiento de la producción y al mejoramiento tecnológico; ahora la sobreproducción es un fenómeno que impacta a toda la estructura productiva mundial. Esto tiene un resultado ambiguo, debido a que el avance tecnológico ha provocado la disminución de la tasa de explotación y el mejoramiento de las condiciones de vida y del desarrollo tecnológico lo que ha aplazado la profética teoría marxista del declive capitalista; sin embargo la última palabra no está dicha debido al auge de prácticas especulativas en la economía.

- El pago por la ambición de los banqueros norteamericanos, se ha trasladado al Gobierno y ha afectado al mundo entero, es injusto que el mundo tenga que pagar por los errores de otros, y que se practique la solidaridad sólo cuando les conviene.

- La estrategia de devaluación para no perder competitividad en las exportaciones puede traer consecuencias internas como por ejemplo altas tasas de inflación. Sin embargo, los mecanismos actuales para retirar el exceso de divisa y controlar la inflación, podría ser una buena estrategia para disminuir el impacto de las crisis siempre y cuando sean dinámicamente sostenibles en el tiempo que dure la crisis.

- Los ingresos petroleros representan el 40% del presupuesto general del estado, sin embargo con la mala proyección al usar un precio base de $85,40, siendo la realidad $18 los proyectos emprendidos por el gobierno verían atentada su continuación. Los ingresos no petroleros son el componente principal de los ingresos totales del Estado, esto conjugado con los altos niveles de reservas internacionales, aplaca –aunque no del todo- el fantasma de la desdolarización.

- Los principales ingresos del Estado corresponden a los no petroleros específicamente a los tributarios. Los rubros más significativos corresponden a los bienes y servicios, IVA y el impuesto a la renta.

- En tiempo de crisis el proteccionismo termina por destruir el empleo debido a la quiebra de muchas empresas las cuales terminan disminuyendo sus tasas de ganancias lo que las forza a salir del mercado. Este es el argumento que impide pensar como forma de financiamiento, a los rubros relacionados con esta situación que en este caso vendrían a ser el impuesto a la renta y al comercio internacional. Además la contracción de la demanda impide que las empresas generen beneficios por lo que se debería pensar como instrumento de política fiscal, la reducción del IVA y de los impuestos que provienen de bienes y servicios, o un redimensionamiento enfocándose en los grupos más sensibles a la crisis. Es decir si un agente económico podía soportar en condiciones normales la carga tributaria, en época de crisis seguramente no lo hará; sin embargo habrá otros que verán inalterado su poder adquisitivo, por lo que el Estado estaría perdiendo una oportunidad de financiamiento proveniente de un segmento que tiene mayor disponibilidad a pagar.

- Por el lado de los gastos del presupuesto General del Estado, los gastos corrientes son más significativos que los de capital. Sin embargo en los últimos años estos últimos han ido en aumento, ya que el promedio que durante el periodo 2004-2006 fue de 4% como porcentaje del PIB, en el 2007 ha pasado a ser alrededor del 5,7%, esto ha sido consecuencia de la mayor participación del Gobierno en la obra pública.

- Los gastos corrientes tienen un mayor peso dentro del total de gastos, siendo los más significativos los gastos en sueldos y de intereses. Estos últimos han ido disminuyendo influenciado más por temas políticos e ideológicos, en contraste con el gasto en sueldos que ha aumentado por la movilización y creación de empleo burocrático, respaldado en el auge petrolero de años pródigos.

- El riesgo de iliquidez fiscal se ve minimizado por el ahorro público mantenido hasta el 2007(5,4% del PIB real). La situación sería agravante si no existiese ahorro, debido a que la actual condición del Ecuador de declarar el no pago de la deuda o de renegociamiento bajo condiciones "justas", produciría una restricción del crédito internacional hacia Ecuador. Además, el *resultado primario*, muestra que la eliminación de una porción de la carga de los intereses ayudará a mantener el ahorro público (aunque esto tiene un costo implícito que es la creación de incertidumbre en el sector privado y la mala imagen del Ecuador a nivel de organismos de crédito internacionales), ya que estos representan en promedio alrededor de un 3,2% del PIB.

- A partir de la dolarización los niveles de las reservas en promedio se han cuadriplicado en relación a la base monetaria, mientras que en relación a la emisión monetaria ha llegado a ser cerca de 45 veces más de lo que ha sido la emisión monetaria. Cabe destacar que aunque no haya cifras definitivas sobre el 2008, las previsiones anuncian que durante el 2008 los valores fueron mayores a los niveles registrados en años anteriores.

- Los altos niveles de reserva detienen los ataques especulativos sobre nuestra moneda y repliegan las calificaciones de riesgo

altas, es por esto que es de esperarse que la relación entre las reservas y la volatilidad del riesgo país sean contracíclicos. El nivel de incertidumbre recogido por el riesgo-país es un determinante importante en la captación de inversión extranjera directa. A partir de la dolarización esta ha aumentado considerablemente debido a la eliminación de costos de transacción y del riesgo devaluatorio lo que ha hecho que la inversión se dinamice sobre todo en los 4 primeros años desde que entró en vigencia la dolarización. Sin embargo del 2005 en adelante su participación ha sido cada vez menor, esto puede ser explicado de mejor manera por los mayores controles en la salida de capitales, los cuales han gravado con impuestos la salida del capital, lo cual podría reducir los flujos netos de capital en un 3% del PIB.

- Los efectos de la crisis económica mundial y los problemas internos que soporta el Ecuador dejan ver que el Presupuesto del Estado para el 2009 tendrá problemas de financiamiento; sin embargo con el nivel alto de reservas a su favor el crédito internacional podría facilitarse.

- A partir del colapso financiero de 1999, las remesas se han convertido en un componente importante de ingresos para el Ecuador. Estados Unidos y España representan el 91% del total de remesas recibidas, seguido distantemente por Italia con un aporte del 5%.

- Las regiones que concentran el total de las remesas son el Austro, la Costa y la Sierra con el 96, 31 %. El total de remesas que se dirigen al Austro, la Sierra y el Oriente son las más perjudicadas con el impacto que tenga la crisis en Estados Unidos

y España, debido a que hay una alta dependencia entre el total de remesas de estas regiones y las provenientes de estos países. De estas regiones la Sierra sufre un mayor impacto en las remesas, seguida del Oriente y el Austro, en el caso de que estas provengan de Estados Unidos. Si fuese el caso en que se analiza el impacto de la crisis proveniente de España, la región más afectada seria el Oriente y la de menor impacto el Austro. Por otro lado las regiones Costa y Galápagos no están correlacionadas positivamente con las remesas españolas y estadounidense, por lo que un decrecimiento en el envío de remesas provenientes de estos países no disminuirá necesariamente el total de remesas que perciben estas regiones, sino mas bien tendrá un efecto contrario, es decir, serán mucho mayor. Esta peculiaridad responde a una gran gama de factores, los cuales no son parte de este estudio. Sin embargo, se podría interpretar que la diversificación de los migrantes provenientes de estas regiones es mucho mayor que en las otras lo que hace compensar el efecto de las economías españolas y estadounidenses, en este sentido el declive que podría tener las remesas que tiene como destino el Litoral y Galápagos, va a depender en su mayor parte de lo que pase en economías como Italia, Inglaterra, México, Alemania, Venezuela, Chile, Francia, etc.

- Si las remesas provenientes de España se deterioran drásticamente, el impacto mayormente será absorbido en ciudades como Santo Domingo, Cañar, Loja y Portoviejo. En caso de que la disminución sea más prominente en Estados Unidos las localidades más afectadas serán Gualaceo, Cariamanga, Otavalo, Quevedo, Ibarra, Ambato, La Troncal y Riobamba.

- La participación de Guayaquil y su alta contraciclidad con las remesas originarias de España y Estados Unidos, provoca aminorar el impacto a nivel provincial y regional; mientras que la influencia de Quito y Cuenca se vuelva exigua al momento de soportar la disminución de remesas a nivel regional, debido a que existe una cantidad mayor de ciudades que pertenecen a esta región y que están muy relacionadas con el éxito de las economías de España y Estados Unidos.

- El Austro es la región que mayormente resultará afectada en las zonas rurales, debido a su alta participación. El promedio trimestral recibido por este sector es 15,150.7 dólares, monto diez veces más grande que el recibido por la Sierra y 45 veces más que el recibido por la Costa. Esto a su vez indica que por el hecho de tener una alta participación rural en el total de remesas, el Austro y la Sierra son los más susceptibles ante una eventual crisis, debido a que esos empleos seguramente son de baja calificación, por lo que son más propensos a sufrir de despidos, y esto aumenta la probabilidad de que el nivel de desempleo en estas zonas aumente. Análogamente se pudiera llegar a las mismas conclusiones en el Oriente, dado que en el análisis regional junto con la Sierra y el Austro serán las regiones más afectadas. La diferencia está en que a pesar de no presentar participación rural en el total de remesas, parece ser que del trabajo que oferta y que en su totalidad es oriunda del sector urbano, es de una baja calificación lo que aumenta el riesgo de despido.

- El impacto final de la crisis dependerá de qué tan grande sea la caída de la producción real en las economías con las cuales Ecuador tiene una alta interdependencia.

- Debido a que EEUU se encuentra en una de las crisis financieras mas duras en toda su historia, esto provoca repercusiones principalmente para los exportadores, ellos serán los mas afectados, debido a la restricción de liquidez que sufrirá el mundo entero en especial EEUU, principal socio comercial del Ecuador, y debido también al tipo de productos de exportación sin gran valor agregado y hasta cierto punto prescindibles como flores, banano, cacao o camarón que exporta el país.

- Muchos sectores productivos del Ecuador exportan materias primas que son utilizadas por los países mas industrializados como lo son EEUU y Europa que son nuestros principales consumidores. Estos países al restringir sus importaciones afecta a los países exportadores, puesto que, se quedan con el stock en bodega, debido a que nuestro comprador no quiere comprar. Un efecto inmediato a este hecho se dará en la reducción de los precios por la excesiva oferta de este bien, para que de esta manera no pierdan los productores su inversión, y más aun si se trata de productos perecibles como estos.

- Los sectores mas perjudicados serían el sector agricultura, ganadería, caza y silvicultura, el sector pesca, sector de industrias manufactureras, sector de comercia al por mayor y menor y en especial las remesas.

- En el caso de Ecuador, el impacto más significativo se dará vía el precio internacional del petróleo, ya que ha bajado a 50 dólares el barril (Noviembre 2008) y seguirá bajando, muy por debajo del precio referencial de 85 dólares utilizado para preparar el presupuesto del 2009 que llevará al Estado ecuatoriano un gran déficit por cubrir.

- El 58% de las exportaciones ecuatorianas tienen como destino los E.E.U.U y Europa. En el caso de E.E.U.U el 82% de las exportaciones son petroleras. La mayor parte de las

exportaciones no petroleras se destinan a EEUU y la UE. Productos como las flores, cacao y camarones podrían verse afectados ante una contracción de la demanda en los principales mercados de destino.

- La balanza comercial (petrolera y no petrolera) registró déficit comercial en el año 2008 por efecto de la crisis financiera internacional, debido a que se redujeron las exportaciones en un 5,7% y a un aumento en el valor de las importaciones de 12,1%. Este menor dinamismo de las exportaciones totales, obedece específicamente a una importante reducción de las exportaciones petroleras, las que tanto en volumen como en precio unitario han registrado caídas de importancia, respecto del año 2006. Por otra parte, las importaciones también están desacelerándose, en este caso, principalmente por menores importaciones de combustibles y de bienes de consumo como se analiza más adelante.

- Las importaciones tuvieron un notable crecimiento en el año 2008 en un 12,1%, menor al crecimiento anual registrado en el 2006, esto obedeció a un aumento de la cantidad importada por país desde el exterior, ya que al nivel de precio unitario de las importaciones fueron menores, debido a la caída de los precios de importación de combustibles.

RECOMENDACIONES

- Para aumentar los ingresos fiscales para compensar la caída de los ingresos petroleros, se aconseja la reformulación de la base imponible en los cálculos tributarios, con el fin de fijar nuevos topes temporales para proteger sectores más vulnerables, y al mismo tiempo incentivar el consumo.

- Las condiciones actuales nos empujan a pensar que sería más conveniente la concesión de los proyectos públicos al sector privado para minimizar la carga de estos en el presupuesto, ya que el gasto de capital ha ido en aumento. Además se debe priorizar el uso eficiente en la contratación de empleados públicos, debido a que en los últimos años a pretexto de mejorar las condiciones sociales, se han creado organismos con poco respaldo técnico, donde se despilfarra el dinero desmesuradamente.

- La intromisión política no puede ser parte del manejo técnico en el nivel de reservas internacionales, ya que estas pueden terminar por agotarse. Complementario con este accionar, se debe estudiar profundamente el control en la salida de capitales, para diseñar estrategias de corto plazo durante el momento que dure la crisis, con el fin de atraer la inversión extranjera y aminorar el impacto de la crisis.

- Determinando las localidades y regiones más afectadas en la recepción de remesas, se debería priorizar la creación de empleo en estos sectores, ya que los ingresos generales disminuirán. De igual manera los estímulos fiscales deberían enfocarse en los

sectores productivos más representativos de estas regiones para poder compensar la disminución en las remesas; esto podría implicar también un conjunto de estrategias que dinamicen y faciliten el comercio y la interrelación entre las economías afectadas y las menos afectadas dentro del país.

- El Gobierno debería revisar los subsidios (al gas, a la gasolina, al diesel, a la electricidad, los subsidios agrícolas, a la úrea, a la harina) que alcanzan los 6.000 millones de dólares y no necesariamente llegan a los sectores más pobres. los subsidios indiscriminados no tienen mucho sentido y se deben buscar nuevas técnicas para focalizar los subsidios.

- Ecuador debe tener una estrategia para atraer IED y concretamente la inversión norteamericana, pues de lo contrario la escasez de capital podría ser un obstáculo para el equilibrio en su balanza de pagos principalmente por reacciones en nuestros mercados financieros.

- Para enfrentar la crisis Ecuador debe tener una sólida posición fiscal, sólida posición de inversión internacional y sólido sistema financiero.

- El marco de políticas (fiscal, monetaria y cambiaria) también constituye una fortaleza porque permite absorber los cambios en el frente externo con mayor flexibilidad.

- Vemos que es recomendable tener una sola nación con un solo vínculo que ligue sus partes entre sí y con el todo. Ya que tiene un origen, una lengua, unas costumbres y una religión debería, por consiguiente, tener un solo gobierno que confederase los diferentes Estados que hayan de formarse.

- Si bien no se sabe con certeza cual será la dimensión del impacto de la crisis internacional en el Ecuador, tanto el Gobierno como el sector privado en especial los sectores productivos se están

quedando cortos y están actuando con lentitud, se recomienda que el Gobierno tome las acciones necesarias para sobrellevar la crisis, dar apoyo a los sectores que resultaron ser los más afectados antes de que los efectos de las crisis llegan a gran velocidad.

BIBLIOGRAFIA

- LIBRO DE ECONOMÍA: SAMUELSON- NORDHAUS. DECIMOSÉPTIMA EDICIÓN.
- PRINCIPIOS DE MACROECONOMÍA: CASE/FAIR. CUARTA EDICIÓN.
- LIBRO DE MARKETING: CATEORA-GRAHAM. DUODÉCIMA EDICIÓN.
- ADAM SMITH, "INVESTIGACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y CAUSA DE LAS RIQUEZAS DE LAS NACIONES"
- MARX, C " TEORÍAS SOBRE LA PLUSVALÍA", VOLUMEN II
- MILTON FRIEDMAN " LA LIBERTAD DE ELEGIR"
- KEYNES: MOVIMIENTO CÍCLICO Y CRISIS CÍCLICAS.
- KEYNES "TEORÍA GENERAL DE LA OCUPACIÓN, DEL INTERÉS Y DEL DINERO" (1936).
- LA ECONOMÍA MUNDIAL A INICIOS DEL SIGLO XXI. PARTE XII. LA CRISIS INMOBILIARIA EN ESTADOS UNIDOS. LA EVENTUAL SÉPTIMA CRISIS CÍCLICA DE LA ECONOMÍA MUNDIAL. ORLANDO CAPUTO LEIVA. ABRIL DE 2008.
- CRISIS DE LA ECONOMÍA MUNDIAL: EN EL MARCO DE 40 AÑOS DE CRISIS CRÓNICA DEL CAPITALISMO. JOSÉ ERNESTO CASTILLO (*PROFESOR DE ECONOMÍA E INVESTIGADOR (UBA Y UNICEN)MIEMBRO DEL EDI (ECONOMISTAS DE IZQUIERDA.*
- CARCANHOLO, REINALDO Y MAURICIO DE S. SABADINI, *"CAPITAL FICTICIO Y GANANCIAS FICTICIAS",* EN HERRAMIENTA 37, BUENOS AIRES MARZO DE 2008.
- CASTILLO, JOSÉ, *"ESTADOS UNIDOS CAMINO A LA RECESIÓN: ¿OTRA CRISIS DE ALCANCE GLOBAL?"*, EN

CORRESPONDENCIA INTERNACIONAL, BUENOS AIRES, FEBRERO 2008.

- CASTILLO, JOSÉ, "*LOS ESTADOS UNIDOS POR DENTRO: UN ANÁLISIS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO EN EL PAÍS DEL NORTE*", EN CORRESPONDENCIA INTERNACIONAL, BUENOS AIRES, JULIO 2006.
- CASTILLO, JOSÉ, "*LA CRISIS DE LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA*", EN CORRESPONDENCIA INTERNACIONAL, BUENOS AIRES, DICIEMBRE DE 2001.
- CASTILLO, JOSÉ, "*ECONOMÍA NORTEAMERICANA: ¿SE TERMINÓ LA RECESIÓN?*", CORRESPONDENCIA INTERNACIONAL, BUENOS AIRES, SETIEMBRE 2001.
- CHESNAIS, FRANCOIS, "*EL FIN DE UN CICLO. ALCANCE Y RUMBO DE LA CRISIS FINANCIER"A*, EN HERRAMIENTA 37, MARZO DE 2008, BUENOS AIRES.
- CASSIDY, J. (2008): «THE MINSKY MOMENT», *THE NEW YORKER*, 4 DE FEBRERO. HTTP://WWW.NEWYORKER.COM/TALK/COMMENT/2008/ 02/04/080204TACO_TALK_CASSIDY
- LA CAIXA (1997): «CRISIS FINANCIERAS Y CÓMO ESCAPAR DE LA RUEDA DE LA HISTORIA», *INFORME MENSUAL*, DICIEMBRE.
- MINSKY, HYMAN P. (1982): *CAN «IT» HAPPEN AGAIN? ESSAYS ON INSTABILITY AND FINANCE*, ARMONK, N.Y.: M.E. SHARPE.
- MINSKY, HYMAN P. (1986), *STABILIZING AN UNSTABLE ECONOMY*, NEW HAVEN, CONN.: YALE UNIVERSITY PRESS.
- EL CICLO ACTUAL DE CRECIMIENTO DE LA ECONOMÍA NORTEAMERICANA: FORTALEZAS Y DEBILIDADES. IMPLICANCIAS SOBRE EL ESCENARIO INTERNACIONAL. LIC.

ANALÍA ANELLA, ASESORA SECRETARÍA DE INDUSTRIA, COMERCIO Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA

- ARGEMÍ, L. (1987): *LAS RAÍCES DE LA CIENCIA ECONÓMICA. UNA INTRODUCCIÓN HISTÓRICA*. BARCELONA.
- BARBÉ, L. (1996): *EL CURSO DE LA ECONOMÍA. GRANDES ESCUELAS, AUTORES Y TEMAS DEL DISCURSO ECONÓMICO*. BARCELONA.
- BOTTOMORE, T. (1984): *DICCIONARIO DEL PENSAMIENTO MARXISTA*. MADRID.
- CABRILLO, F. (1997): "EL AHORRO EN LA HISTORIA DEL PENSAMIENTO ECONÓMICO: UN DEBATE INACABADO", *PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA*, 70, 2-11.
- DEANE, P. (1993): *EL ESTADO Y EL SISTEMA ECONÓMICO. INTRODUCCIÓN A LA HISTORIA DE LA ECONOMÍA POLÍTICA*. BARCELONA.
- EKELUND, B. Y HERBERT, R.F. (1991): *HISTORIA DE LA TEORÍA ECONÓMICA Y DE SU MÉTODO*. MADRID.
- GALBRAITH, J.K. (1989): *HISTORIA DE LA ECONOMÍA*. BARCELONA.
- GORDON, S. (1995): *HISTORIA Y FILOSOFÍA DE LAS CIENCIAS SOCIALES*. BARCELONA.
- HARROD, R.F. (1974): "KEYNES, JOHN MAYNARD. APORTACIÓN A LA ECONOMÍA", *EICS*, VI, 417-422.
- KEYNES, J.M. ([1931] 1988): *ENSAYOS DE PERSUASIÓN*. BARCELONA.
- *TEORÍA GENERAL DE LA OCUPACIÓN, EL INTERÉS Y EL DINERO*. MÉXICO.
- LANDRETH, H. Y COLANDER, D.C. (1998): *HISTORIA DEL PENSAMIENTO ECONÓMICO*. MÉXICO.

- ROBINSON, J. ([1971] 1976): “LA SEGUNDA CRISIS DE LA TEORÍA ECONÓMICA”, EN *RELEVANCIA DE LA TEORÍA ECONÓMICA*. BARCELONA, 129-145.
- LA TEORÍA DE LA TASA DE INTERÉS Y LA PREFERENCIA POR LA LIQUIDEZ 18 MARCO ANTONIO PLAZA VIDAURRE
- LA AMENAZA DE UNA RECESIÓN NORTEAMERICANA EDUARDO LUIS FRACCHIA DIRECTOR DEL ÁREA DE ECONOMÍA DEL IAE.