

Apuntes de Economía

Dirección General
de Estudios

SISTEMA INTEGRAL DE ESTABILIZACIÓN Y DESARROLLO*

Apuntes de Economía N° 13

Elaborado por:
Técnicos de la Dirección General de Estudios

Diciembre, 2000

Resumen

Las actuales condiciones del funcionamiento de la economía ecuatoriana luego de la dolarización, plantean vulnerabilidades que podrían contribuir a aumentar la ya de por sí alta volatilidad y fragilidad del desempeño macroeconómico.

Los frecuentes embates de las fluctuaciones de los precios, de la economía internacional, de los flujos de capitales y de las tasas de interés internacionales, entre otras variables, no solo afectarán directamente al sector externo de la economía, sino que tendrán un impacto inmediato en la demanda doméstica. Al no disponer de herramientas de política monetaria y cambiaria, el peso del ajuste caería sobre la posición fiscal y el sistema de pagos de la economía, con un impacto mucho más directo sobre el nivel de empleo y el crecimiento que antes. Los efectos simultáneos y recurrentes de choques del mismo signo en varios frentes de la economía nacional, pueden generar patrones de inestabilidad no solo indeseables sino peligrosos en dimensiones que trascienden lo económico y que tienen que ver con la creciente polarización social, tecnológica y regional del país.

Debido a esta alta exposición del país a choques reales externos e internos, se hace indispensable la creación de un Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo, que involucra

* El presente documento no pretende ser una propuesta acabada sino simplemente un elemento de referencia para provocar la reflexión nacional en torno al tema y avanzar, con la contribución de diversos sectores del Estado y la sociedad civil, en la construcción de consensos respecto al nuevo diseño institucional que el país requiere. Esta versión es fruto de intensas discusiones al interior del BCE y representa el trabajo colectivo de varios técnicos de la Dirección General de Estudios (Luz María Tamayo, Mónica Salvador, Marco Baquero, Gabriela Fernández, Gabriela Robalino, Lenin Parreño, Danilo Estrella, Pedro Brito, Verónica Quintero, Carlos de la Torre, Francisco Hidalgo, Maritza Cabezas, Diego Mancheno y María Belén Freire), la Dirección General Bancaria (Pablo Grijalva, Diego Díaz, John Arroyo, Janeth Moscoso, Byron Villagómez y Jorge Ponce) y el Área Legal (Rodrigo López y Francisco Grijalva), bajo la coordinación de Pedro Paéz. Este documento no necesariamente expresa la opinión oficial del Banco Central del Ecuador sino que representa las inquietudes de algunos de sus técnicos.

el diseño de un sistema de fondos de capitalización constituidos para diversos propósitos, principalmente el de la estabilización, los cuales, actuando bajo reglas propias e independientes, puedan ser regulados y planificados con una visión integral desde el BCE.

El sistema integral de estabilización y desarrollo incluye la creación de diversos fondos. Cada fondo tendría su propio directorio y un órgano ejecutor específico y reglas claras de captación y colocación de recursos, específicos a su naturaleza y propósito. El balance de funciones entre el administrador, el directorio y el ejecutor de cada fondo establece un equilibrio institucional que garantizaría la transparencia y la eficacia en su gestión.

La idea general es que, dada la escasez de recursos, todos los fondos deberían contribuir a un mecanismo de inversión común que actúe como un sistema de vasos comunicantes. Este mecanismo de inversión común debería integrarse al sistema de inversión de la Reserva de Libre Disponibilidad del Banco Central del Ecuador.

El papel del Banco Central estaría centrado en el diseño, la gestión, el monitoreo la administración y la prospección de las condiciones que garanticen la sustentabilidad de cada fondo y del sistema en su conjunto, desde una visión integral del desempeño macroeconómico del país. Segmentos de un fondo pueden tener un tratamiento especial, conforme a las condiciones impuestas por el tipo de fuente de los recursos. Así, aportaciones de ciertos contribuyentes deberán estar vedadas de participar en colocaciones que se consideren muy riesgosas o que desdigan del propósito original de la contribución.

La limitada disponibilidad de recursos obliga a un manejo muy pormenorizado de tesorería y a un diseño muy creativo del sistema en su conjunto, que permita atender de la mejor manera posible los múltiples requerimientos que la nueva economía demanda. Adicionalmente, es vital que el sistema de fondos de estabilización esté concebido con un “blindaje” especial para evitar que los recursos puedan ser desviados hacia fines políticos o proselitistas.

Es evidente que al momento no se disponen de los recursos necesarios para todo el sistema, pero el Banco Central debe contar tan pronto como sea posible con el diseño legal e institucional del mecanismo en su conjunto, que garantice el manejo técnicamente más apropiado de las contingencias que podrían afectar a la economía, velando por la equidad intergeneracional y regional, y por la coherencia de un camino de desarrollo sustentable.

A continuación se exponen brevemente las características más relevantes que tendría cada fondo.

Fondo de estabilización petrolera

Su fuente principal de recursos provendrían de las ventas petroleras por encima del precio y el volumen fijados en el Presupuesto General del Estado, el mismo que debería obedecer a un mecanismo técnico prefijado (la mediana del precio de venta de los últimos cinco años o un promedio móvil de los últimos 12 meses, por ejemplo). Su antecedente inmediato sería el Fondo de Estabilización Petrolera creado en 1998, el mismo que requeriría una revisión (eliminando, por ejemplo, las preasignaciones) para integrarlo en el mecanismo global de estabilización aquí planteado. Igualmente, es necesario diseñar un mecanismo de colocaciones y una estrategia de inversiones que permita constituir un amortiguador respecto a las ventas por debajo del precio programado, modulando las fluctuaciones del precio del crudo y los ingresos fiscales en el corto plazo. El ejecutor del fondo podría ser el Ministerio de Economía y Finanzas, el cual dispondría de esos recursos a manera de deuda interna con un estatuto

especial de recuperaciones que garantice la capitalización del fondo en el ciclo ascendente de la economía y su no utilización bajo las presiones políticas del momento.

Fondo de estabilización monetaria

Su objetivo es modular los ciclos de desmonetización provocados por las fluctuaciones de la balanza de pagos. Una caída del saldo de balanza de pagos implica, bajo dolarización, una reducción del monto de medios de pago en circulación con efectos drásticos e inmediatos sobre precios y los niveles de actividad. En tanto la forma de operar de la economía tendería a transformarse en una que privilegie los ajustes reales por sobre los nominales que tradicionalmente dominaron en el pasado, las presiones recesivas involucradas serían muy graves. Las fuentes de esos recursos podrían incluir porcentajes del comercio de exportación y del flujo de capitales privados. Las colocaciones se harían básicamente como líneas especiales de crédito para la producción, de corto y mediano plazos, a través del sistema financiero público y privado.

Fondo de reconversión productiva

Tras una etapa recesiva tan profunda, es necesario inyectar los recursos indispensables para preparar al aparato productivo para competir abiertamente en un nuevo tipo de inserción a la economía internacional. El proceso de reconversión industrial es lento y debe privilegiar en el corto plazo nichos específicos que orienten la diversificación de la canasta exportable. En el mediano y largo plazos los esfuerzos deben estar regidos por una estrategia creativa de inserción a la economía global, superando los falsos dilemas del viejo debate entre industrialización sustitutiva de importaciones y promoción de exportaciones primarias. El ejecutor del fondo podría ser la CFN, en estrecha colaboración con la CORPEI.

Fondo de fomento productivo marginal

Este fondo se constituiría como un mecanismo de asignación selectiva de liquidez orientado a la pequeña producción urbana y rural como un sector generador de empleo y con importante efecto multiplicador en la inversión. La crítica situación de pobreza y de deterioro general de las condiciones de vida y de producción de la inmensa mayoría de ecuatorianos hacen de ésta una alternativa urgente aunque con claras proyecciones en el mediano y largo plazos. Su antecedente sería la experiencia del FODERUMA (Fondo de Desarrollo Rural Marginal) que lo administró el Banco Central en las décadas del 70 y 80, recuperado desde una perspectiva crítica, en un espíritu de capitalización permanente y de mecanismos de mercado. Un paradigma más cercano a su funcionamiento sería la más reciente experiencia de los Bancos Grameen originados en Bangladesh. Este fondo abastecería con crédito a ONGs, cooperativas y organizaciones populares de segundo grado, bajo reglas muy claras de calificación, asignación y recuperación.

Fondo social de combate a la pobreza

Este se constituiría en un fondo de estabilización social que contribuya a disminuir o al menos mantener los índices de pobreza en épocas en que la economía entra en recesión o estancamiento debido al impacto del ciclo económico internacional u otro tipo de choques exógenos. Su orientación es básicamente compensatoria y focalizada en grupos objetivo y coyunturas de emergencia nacional. Su ejecutor podría ser el Ministerio de Bienestar Social o

el FISE. Los objetivos podrían ser la aplicación de subsidios directos con el antecedente inmediato del bono solidario, la creación de un sistema gubernamental de empleo mínimo y la mantención en niveles adecuados el gasto en inversión social del gobierno, definiendo proyectos y programas específicos enmarcados en las prioridades sociales a nivel nacional. Este fondo igualmente podría nutrirse de los recursos excedentarios en el precio del petróleo y en los recursos de conversión y condonación de deuda bilateral.

Fondo de desarrollo regional

La dolarización plantea el riesgo de una exacerbación de las desigualdades regionales entre aquellas zonas capaces de generar divisas y aquellas con una producción orientada al mercado interno, puesto que las primeras se verán menos negativamente afectadas por caídas en el medio circulante provenientes de fluctuaciones en la balanza de pagos, debido a mecanismos de transferencia de mercado y a través del fisco. Se sugiere establecer un mecanismo de reciclaje de liquidez de las entidades seccionales para canalizar recursos hacia la producción de las zonas más deprimidas en coyunturas específicas. Debe estudiarse la posibilidad de integrar este mecanismo orientado al corto plazo con otras iniciativas actualmente ya en funcionamiento para promover el desarrollo regional en una perspectiva de más largo plazo. El ejecutor del fondo podría ser el BEDE, con el antecedente del manejo del PRODESEC.

Índice

| | |
|--|----|
| Introducción | 7 |
| 1. Los choques exógenos y la vulnerabilidad del sector externo Ecuatoriano..... | 8 |
| 1.1 Introducción..... | 8 |
| 1.2 La vulnerabilidad del sector externo ecuatoriano..... | 10 |
| 2. Propuesta para el Ecuador: sistema integral de estabilización y desarrollo | 13 |
| 2.1 Aspectos generales | 13 |
| 2.2 Estructura de los fondos | 14 |
| 3. Fondos del sistema integral de desarrollo y estabilización | 18 |
| 3.1 Fondo de estabilización petrolera (FEP) | 18 |
| 3.1.1 Objetivo | 18 |
| 3.1.2 Antecedentes | 19 |
| 3.1.3 Propuesta | 25 |
| 3.1.4 Fuentes de financiamiento y usos de recursos | 26 |
| 3.1.5 Mecanismo de funcionamiento | 27 |
| 3.1.6 Administración | 30 |
| 3.2 Fondo de Estabilización Monetaria (FEM) | 30 |
| 3.2.1 Objetivo | 30 |
| 3.2.2 Propuesta | 33 |
| 3.2.3 Fuentes de financiamiento y uso de recursos..... | 34 |
| 3.2.4 Mecanismo de funcionamiento | 35 |
| 3.2.5 Administración del fondo | 37 |
| 3.3 Fondo de reconversión productiva (FRP) | 38 |
| 3.3.1 Objeto | 38 |
| 3.3.2 Antecedentes | 39 |
| 3.3.3 Fuentes de financiamiento y usos de recursos | 41 |
| 3.3.4 Mecanismo de funcionamiento | 42 |
| 3.3.5 Administración del fondo | 44 |
| 3.4 Fondo de fomento productivo marginal (FFPM) | 44 |
| 3.4.1 Objetivo | 44 |
| 3.4.2 Antecedentes | 45 |
| 3.4.3 Propuesta | 48 |
| 3.4.4 Fuentes de financiamiento y usos de recursos | 50 |
| 3.4.5 Mecanismo de funcionamiento | 50 |
| 3.4.6 Administración del fondo | 54 |
| 3.5 Fondo de combate a la pobreza (FCP) | 55 |
| 3.5.1 Objetivos | 55 |
| 3.5.2 Antecedentes | 56 |
| 3.5.3 Propuesta | 58 |

| | | |
|-------|---|----|
| 3.5.4 | Fuentes de financiamiento y usos de recursos | 60 |
| 3.5.5 | Mecanismo de funcionamiento | 61 |
| 3.6 | Fondo de desarrollo regional (FDR) | 62 |
| 3.6.1 | Objetivo | 62 |
| 3.6.2 | Antecedentes | 63 |
| 3.6.3 | Fuentes de financiamiento y usos de recursos | 64 |
| 3.6.4 | Mecanismo de funcionamiento | 64 |
| 3.6.5 | Administración del fondo | 65 |
| 3.7 | Anteproyecto de Ley | 65 |
| 3.8 | Viabilidad operativa de la propuesta | 74 |
| 4. | Experiencia Internacional | 82 |
| 4.1 | Estonia y Bulgaria | 83 |
| 4.2 | Hong Kong | 83 |
| 4.3 | Argentina | 85 |
| 4.4 | Venezuela | 86 |
| 4.4.1 | Fondo de inversión para la estabilización macroeconómica .. | 86 |
| 4.4.2 | Programa de asistencia a la industria | 87 |
| 4.5 | Chile: Corporación de fomento a la producción (CORFO) | 88 |
| 4.6 | Experiencia internacional en el manejo de fondos destinados al Desarrollo del sector rural | 88 |
| 4.6.1 | La experiencia del Banco Grameen | 88 |
| 4.6.2 | Fundación Palli Karma-Sahayak | 90 |
| 5. | Bibliografía | 92 |

SISTEMA INTEGRAL DE ESTABILIZACION Y DESARROLLO

Introducción

El modelo de dolarización adoptado por el país, cambia la forma de provisión de los medios de pago a la economía y reduce la capacidad estatal de modular los choques externos a través de las políticas monetaria y cambiaria autónomas. Las condiciones del funcionamiento de la economía plantean nuevas vulnerabilidades que alimentan la alta volatilidad y fragilidad macroeconómica. La economía estará sujeta al desempeño y estructura del sector externo, pues éste será en adelante el principal componente de la oferta monetaria, que se torna endógena.

La vulnerabilidad a eventos exógenos, en especial a choques reales de oferta, requieren de una estrategia de política económica que reduzca la volatilidad en el sector real. En efecto, las fluctuaciones cíclicas de los precios, las variaciones de demanda, los flujos de capitales y los diferenciales de tasas de interés, entre otros, no sólo afectarán directamente al sector externo de la economía, sino que tendrán un impacto inmediato sobre la situación fiscal y el sistema de pagos, sin la posibilidad de adoptar una política monetaria o cambiaria anti-cíclicas. Los efectos simultáneos y recurrentes de choques del mismo signo en varios frentes de la economía nacional, pueden generar patrones de inestabilidad no sólo indeseables sino peligrosos y en dimensiones que trascienden lo económico y tienen que ver con la creciente polarización social, tecnológica y regional del país.

En este contexto, el presente documento propone una alternativa para enfrentar la fragilidad de la economía ecuatoriana mediante un sistema de fondos de estabilización macroeconómica que actúe de manera anti-cíclica, cuando eventos imprevistos afecten al circulante y provoquen una alta volatilidad de los ingresos provenientes de las exportaciones, el nivel de producción y el empleo.

El documento contiene cinco secciones, en la primera sección se analizan los choques exógenos y la vulnerabilidad del sector externo ecuatoriano, en la segunda, se plantea una propuesta de creación de un sistema integral de estabilización y desarrollo, en la tercera se bosquejan las características principales de los fondos que constituirían dicho sistema, en función de sus objetivos, antecedentes, mecanismo de funcionamiento, fuentes, usos y administración. Se concluye esta sección con un anteproyecto de ley que recoge la propuesta planteada. Adicionalmente se incorpora un proyecto de resolución que posibilitaría al Banco Central del Ecuador la operatividad del sistema. En la última parte se presentan algunas experiencias internacionales relevantes en el manejo de fondos de estabilización.

1. LOS CHOQUES EXÓGENOS Y LA VULNERABILIDAD DEL SECTOR EXTERNO ECUATORIANO

1.1 Introducción

El Ecuador ha enfrentado severos choques exógenos en las últimas décadas, estando los más importantes asociados al auge petrolero de la década de los 70¹ y a la crisis del endeudamiento externo durante los años 80². En efecto, el despegue de la producción y exportación de petróleo que se suscitó a partir del incremento de precios del barril del crudo en el mercado internacional, produjo los saltos positivos más importantes en el PIB entre 1972 y 1973 (el crecimiento económico de estos años estuvo alrededor de 14 y 25%, respectivamente). En cambio, las inundaciones y especialmente el cierre de crédito externo hacia América Latina y el Ecuador en el año 1982 explicarían la significativa caída del producto interno bruto en ese año.³

En 1987 la caída del producto (6%) se explica por el terremoto que en marzo destruyó un importante tramo del oleoducto transecuatoriano, que obligó a suspender la producción y exportación de petróleo hasta finales de ese año y por la caída del precio internacional del crudo de \$25.80 a \$11.80 por barril⁴. A pesar de que luego, en 1988 se dio una recuperación en el producto (10.5% fue la tasa de crecimiento en ese año), el efecto neto del terremoto fue negativo, con enormes repercusiones en la caja fiscal, la cuenta corriente y la RMI.

Otros eventos que han tenido fuertes impactos nocivos en el crecimiento de la economía del Ecuador fueron: el conflicto bélico con Perú a inicios de 1995; meses más tarde la crisis política que terminó con la renuncia del Vicepresidente Dahik; la escasez de energía eléctrica y el efecto “tequila”. Todos estos acontecimientos se reflejaron en salidas de capitales (2.8% del producto), el deterioro de la balanza comercial (37% respecto a 1994) y en consecuencia, en una caída del PIB. Un último choque adverso fue el fenómeno de El Niño ocurrido en 1998 que provocó una substancial caída del producto del 7.3% en 1999, principalmente a través de la reducción de las exportaciones de productos agrícolas⁵. También ha influido el cierre de líneas de crédito del exterior para la banca nacional a raíz de la crisis del sistema financiero.

En el Gráfico No.1 se observa la evolución del producto interno bruto durante el período 1965-1999. La tasa de crecimiento económico promedio entre 1980 y 1999 fue de 2%.

¹ Los quiebres positivos que ha experimentado el producto real ecuatoriano corresponden a la época del auge del petróleo: 1972-1975. Entre 1972 y 1980 el precio del barril subió de 2,5 a 35,2 dólares; además el volumen de producción del crudo se incrementó de manera significativa y el 50% se destinaba al mercado internacional.

² Estudios econométricos han confirmado que la evolución del PIB en Ecuador puede considerarse como una serie estacionaria en tendencia con varios quiebres en sus niveles, los mismos que estarían asociados básicamente a choques exógenos reales de oferta. La implicación central de esto es que estos choques tienen efectos permanentes sobre el producto

³ La tasa de crecimiento económico fue de 3.9% en 1981 y pasó a -2.8% en 1983.

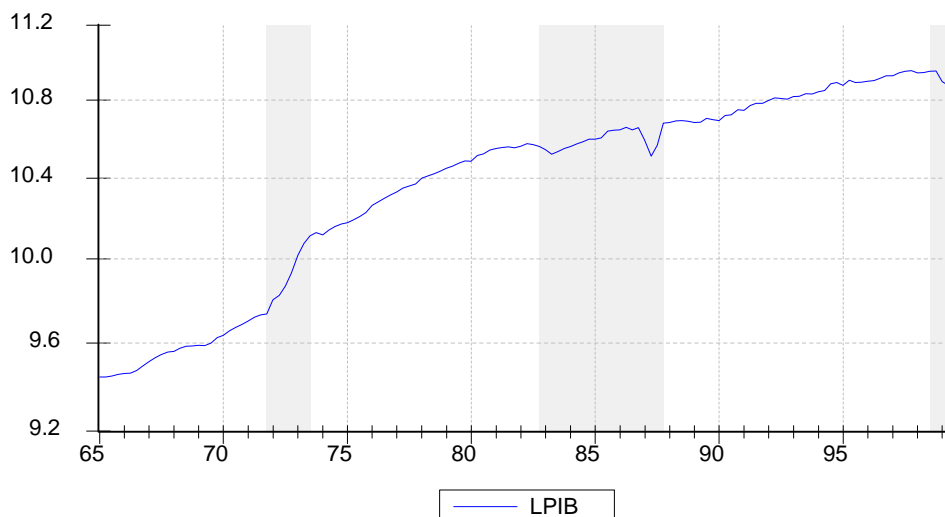
⁴ El volumen de las exportaciones, en 1987, cayó en más de 20 millones de barriles respecto al año anterior y el precio del petróleo, en esa época, era inferior a USD 15/ barril.

⁵ El total de las exportaciones cayó en 20 % respecto al año 1997. Las de productos primarios descendieron en casi 25% y los productos primarios no tradicionales en 22%.

Gráfico No. 1

Logaritmo del Producto Interno Bruto Real (1965-1999)

- en sucres de 1975 -



Por su parte, la tasa estable de crecimiento de la economía⁶ cifra que proporciona la tendencia de largo plazo del producto en condiciones de completa estabilidad, es decir, sin tomar en cuenta la probabilidad de ocurrencia de choques exógenos— calculada para el período de análisis (1965-1999) es de alrededor de 5% al año⁷. Si se compara este valor con el crecimiento promedio real, la brecha entre ambas tasas se explica, en gran parte, porque los choques exógenos negativos fueron el fenómeno dominante durante ambas décadas y su magnitud fue tal que eliminó el crecimiento económico logrado durante los años 70.

Cabe señalar también que la evolución en el corto plazo de la serie del producto, es decir, las oscilaciones alrededor de la trayectoria de largo plazo, muestran que la velocidad de ajuste hacia la tendencia es relativamente lenta. Una variación de 1% en la tasa de crecimiento se corregiría, cada trimestre en un 32%, anulándose el efecto al cabo de 12 períodos, es decir en 3 años⁸.

Esta breve descripción muestra que, históricamente y en general, han habido perturbaciones exógenas importantes que han afectado a la variación del PIB, y que los hacedores de política no han podido eliminar por completo el efecto de dichos fenómenos en la producción y el empleo. En el caso de los choques exógenos que produjeron incrementos sustanciales en el PIB, como es el caso del auge petrolero en la década de los 70, las políticas monetaria y fiscal fueron, en muchos casos, procíclicas, es decir acomodaron y acentuaron la expansión provocada por el auge petrolero. Cuando los choques exógenos fueron negativos, las políticas monetaria y fiscal tuvieron

⁶ Este cálculo es posible pues la serie del PIB ecuatoriano, durante el período de análisis no presenta quiebres estructurales en la tendencia.

⁷ Si la tasa estable supera a la tasa de crecimiento promedio, entonces la probabilidad de ocurrencia de choques negativos persistentes es alta, y viceversa.

⁸ Al respecto, cabe indicar que, por ejemplo, en el caso de Chile, para una perturbación de la misma magnitud, el ajuste hacia la trayectoria de largo plazo se lograría en apenas 10 meses.

un componente procíclico, cuando hubo restricciones de liquidez impuestas por la falta de crédito hacia el país por ejemplo, aunque en el caso de choques exógenos *de carácter externo*, su impacto negativo en términos de producción y empleo pudo ser aminorado por medio de instrumentos de política monetaria y cambiaria como la devaluación, y de políticas fiscales y crediticias expansivas

Los factores exógenos han incidido negativamente en el crecimiento económico del Ecuador, pues sin tomar en cuenta la década del auge petrolero, el crecimiento promedio ha estado muy por debajo de lo que se habría alcanzado en condiciones de completa estabilidad (al menos 5%). La brecha (alrededor de 3 puntos del PIB) sería atribuible, al menos en parte, a la presencia de estos factores estocásticos. En consecuencia, la inestabilidad económica en el Ecuador ha costado, en términos de crecimiento, el 2% del producto⁹.

1.2. La vulnerabilidad del sector externo ecuatoriano

Como se anotó en la sección anterior, la economía ecuatoriana, y en especial el sector externo, se han visto afectados por una serie de choques exógenos. En el caso particular del sector externo, el esquema de dolarización, implica la pérdida de un importante instrumento de acomodo de precios relativos como es la devaluación, que permite ajustes rápidos ante choques externos negativos, evitando que el ajuste venga mayoritariamente vía reducciones en producción y empleo. El sector externo se constituye, por tanto, en una fuente de volatilidad de la economía mucho mayor que en el pasado, puesto que los tradicionales instrumentos de política monetaria y cambiaria para enfrentar choques que se den en este sector, no están al alcance de las autoridades económicas. Más aún, se debe tomar en cuenta que el sector externo es el mayor proveedor de divisas y por ende de flujo de dinero (especies monetarias) para la economía, puesto que los flujos de divisas (provenientes de deuda pública y privada e inversión extranjera) enfrentan restricciones obvias tales como la situación del mercado de capitales a nivel mundial, la percepción que se tiene en el exterior del país como receptor de inversión, etc.

A continuación se analiza un poco más a fondo la estructura del sector externo, para identificar sus puntos de vulnerabilidad ante choques externos:

- 1 El país exporta bienes con bajo contenido de valor agregado. Estos, más bien, explotan ventajas naturales y han dependido fuertemente de depreciaciones reales (según estimaciones econométricas, el 69% de la producción que se exporta – excluido petróleo– reacciona positivamente a la devaluación del tipo de cambio real). Aunque se espera que la dolarización obligue a los exportadores a buscar una dinámica basada en ganancias reales de productividad, no existe ni la tradición empresarial ni la infraestructura adecuada, especialmente en investigación y desarrollo, para desplegar esas posibilidades en el corto o el mediano plazos de manera sustancial.
2. La base exportable, al estar compuesta de productos basados en la explotación de recursos naturales, está condicionada a cambios climáticos y a problemas

⁹ Para más detalles respecto a la metodología utilizada ver Fernández, G. y C. Lara (1998)

fitosanitarios. Por otro lado, buena parte de la expansión de las exportaciones no se debe a mejoras de productividad sino a devaluaciones o a la presencia de desastres naturales en las regiones rivales.

3. Una parte de los productos de exportación son bienes que por la Ley de Engel, reducen su participación en la canasta demandada a medida que aumenta el ingreso de los consumidores.
4. El Ecuador, al ser una economía pequeña, es tomador de precios en los mercados internacionales; que dependen de la oferta mundial o, en el caso del petróleo, de la política de la OPEP y/o de la demanda de los países industrializados. Un choque externo negativo, en este caso una caída de precios de los productos de exportación, podría suscitar un esfuerzo por parte del sector exportador para alcanzar mayor competitividad, pero este puede ser insuficiente y/o no factible en el corto o incluso el mediano plazo.
5. En general, los niveles de productividad son menores a los que se puede encontrar en otros países latinoamericanos. Bajos niveles de productividad implican que la capacidad de los productores y exportadores a nivel nacional para resistir una caída de precios a nivel internacional de sus productos, por medio de reducción de sus ganancias, salarios, o sus propios precios de oferta, es menor¹⁰.
6. Bloques como la Unión Europea imponen cuotas máximas de exportación (especialmente banano) con el propósito de apoyar el mercado de ex-colonias, lo que puede repentinamente, como ha sucedido en el pasado, obligar a una reducción de las exportaciones del país. Al igual que en el caso de la productividad, en el corto plazo, puede ser un reto demasiado grande el encontrar mercados alternativos que compensen en su totalidad las pérdidas generadas por la pérdida de uno o más mercados importantes de exportación, provocadas por barreras al libre comercio impuestas por los países compradores.
7. A nivel histórico, el Ecuador ha registrado un deterioro paulatino de los términos de intercambio. Existe toda una corriente teórica y empírica que señala que los términos de intercambio son una variable que se esperaría que en el largo plazo se sigan deteriorando, a menos que se transforme la estructura de los bienes que se exporta.
8. Estimaciones econométricas sugieren que las importaciones son inelásticas al precio y tienen una elasticidad unitaria frente al producto¹¹. Además, la estructura de las importaciones se concentra en insumos, materias primas y bienes de capital¹², necesarios para el funcionamiento del aparato productivo.
9. El ingreso de capitales para inversiones de corto plazo o inversión productiva depende de muchos factores. En el primer caso, del diferencial entre la tasa de interés doméstica y la internacional. Así, el influjo de esos capitales dependerá de las tasas

¹⁰ Véase por ejemplo los estudios de Ruiz, P. en Revista Gestión, mayo de 2000.

¹¹ Véase Gachet et. al (1998), Cuestiones Económicas No. 35, Banco Central del Ecuador.

¹² A marzo de 2000, el 53% de las importaciones era por concepto de materias primas y el 21% por bienes de capital. Los bienes de consumo representan el 20%.

de interés que imperen en los centros financieros internacionales y de la prima de riesgo país.

- 10 La inversión extranjera directa está condicionada, en cambio, por elementos como: seguridad jurídica, estabilidad política, infraestructura, costo de los servicios públicos y de la mano de obra y productividad de la fuerza de trabajo. El Ecuador tiene aún mucho que avanzar en estos frentes, por lo que no se podría contar, al menos en el corto plazo, con un flujo constante de inversión extranjera para complementar el flujo de divisas provenientes de las exportaciones.
- 11 El servicio de una abultada deuda externa pone una presión adicional sobre el sector externo real de la economía. Por ello, cualquier reducción de ingresos por divisas provocado por un choque exógeno al sector externo, va a tener consecuencias negativas sobre la capacidad del país para servir dicha deuda.

En virtud de la decisión de optar por un esquema de dolarización total para la economía ecuatoriana, y dada la alta probabilidad de que se presenten choques exógenos que afectan el producto y aumentan la vulnerabilidad del sector externo, se hace evidente la necesidad de diseñar una nueva estrategia de política económica que permita enfrentar estos sucesos y sentar las bases para una estrategia de política de estabilización en el marco del nuevo esquema monetario, pues como es sabido, este esquema podría provocar mayor volatilidad en el sector real debido a que la política monetaria queda eliminada como instrumento de estabilización económica.

En resumen, la inestabilidad inherente a los ingresos de divisas al país, puede ser la fuente de graves problemas económicos y sociales puesto que los choques externos negativos, como se analizó anteriormente, traerían consigo reducciones en los niveles de producción y por ende de empleo, mientras que choques externos positivos, aunque se asociarían con incrementos de las mismas variables, lo que estaría condicionado a la existencia de condiciones para que ello ocurra, no necesariamente compensaría el costo social y económico sufrido en los periodos en los que la economía sufre choques externos negativos.

Por ejemplo, existe evidencia empírica en particular proveniente de los países en desarrollo, sobre el hecho de que un perfil de consumo estable incrementa el bienestar de la sociedad, mientras que mayor variabilidad en el mismo provoca una reducción de bienestar, ligada a la pérdida de utilidad o satisfacción de la población en los periodos en los cuales su consumo cae, junto con la incertidumbre que esto conlleva.

A nivel macroeconómico, la volatilidad del monto de divisas disponibles –o de la oferta monetaria en una economía dolarizada–, y la excesiva variabilidad en los niveles de producción y empleo asociada con la misma, traería a su vez otro tipo de consecuencias siendo una de las más importantes, las fluctuaciones que se producen en los ingresos del sector público, lo que tiene a su vez un efecto multiplicador en la actividad real: caída de la inversión pública y en el gasto social, además de dificultar la planeación por parte del sector público de sus niveles óptimos y coherentes de endeudamiento.

Finalmente, es necesario señalar que tampoco los choques externos positivos están libres de problemas. Un alza en los precios del petróleo o cualquier episodio de boom

exportador o de flujos temporales masivos de capitales pueden provocar alguna variante de la llamada “enfermedad holandesa” o incluso alzas de los precios en dólares debido al aumento no esperado del circulante.

Por estas razones, una de las alternativas urgentes para modular ese nivel de volatilidad, es contar con un sistema de estabilización macroeconómica que tenga como finalidad actuar de manera anti-cíclica cuando eventos no esperados, como choques externos, restrinjan o incrementen el circulante y provoquen una alta dispersión en los ingresos de divisas, que además, se traducirán en fluctuaciones del nivel de producción y empleo¹³. Este sistema, sin embargo, no puede restringirse a operar en las fluctuaciones de corto plazo de la economía sino que debe orientar estratégicamente recursos en torno a las necesidades de desarrollo del país en un horizonte de más largo aliento.

2 PROPUESTA PARA EL ECUADOR: SISTEMA INTEGRAL DE ESTABILIZACIÓN Y DESARROLLO

2.1 Aspectos generales

Debido a la exposición del país a choques reales externos e internos y a la necesidad de estabilidad económica, se hace indispensable el diseño de un sistema de mecanismos de estabilización que, actuando bajo reglas propias e independientes, pueda ser regulado y planificado con una visión de conjunto desde el BCE.

Para conseguir estos fines y en el marco de la dolarización, se requiere de mecanismos de estabilización y de reactivación económica a través del denominado **Sistema de Estabilización y Desarrollo** (SED) que, teniendo ejecutores específicos, guardando el adecuado balance institucional, sería administrado por el Banco Central del Ecuador y que promovería los siguientes objetivos:

- estabilizar los ingresos públicos y privados;
- minimizar el impacto de la volatilidad de los precios de exportación del petróleo y de otros bienes primarios tradicionales y no tradicionales;
- asignar eficientemente recursos entre los agentes superavitarios y los deficitarios; promover el ahorro público y privado; movilizar recursos entrampados en las esferas especulativa y financiera hacia iniciativas productivas estratégicas, y,
- reactivar la economía del país.

El SED se constituirá como un mecanismo integrador de los distintos fondos que se creen para cumplir con los objetivos expuestos, entre los cuales deberán constar al menos los siguientes:

- Fondo de Estabilización Petrolera
- Fondo de Estabilización Monetaria
- Fondo de Reconversión Productiva

¹³ Existen otros mecanismos que permiten estabilizar los precios, como es el caso de los acuerdos internacionales de precios (la OPEP, por ejemplo), la diversificación de la base exportable y los instrumentos financieros (forwards, futuros, bonos, etc.). Estos, sin embargo, rebasan el objetivo de este trabajo.

- Fondo de Fomento Productivo Marginal
- Fondo Social de Combate a la Pobreza
- Fondo de Desarrollo o Reactivación Regional.

Si bien al momento no se disponen de los recursos necesarios para que funcione todo el sistema, es importante contar con el diseño del mecanismo en su conjunto para garantizar la gestión técnica independiente y al más alto nivel profesional que permita el manejo más apropiado de las contingencias que podrían afectar a la economía, velando por la equidad intra e intergeneracional y regional, y por la coherencia de un camino de desarrollo sustentable.

Para lograr una adecuada administración del SED, el Banco Central del Ecuador creará, previo informe técnico y operativo, los fondos que fueren necesarios, diseñará los mecanismos técnicos, administrativos y operativos para su funcionamiento y establecerá la coordinación con las diferentes instituciones públicas y privadas. Por lo tanto, le corresponde al BCE la administración del SED y de los fondos que lo constituyen. El BCE informará acerca de la situación financiera del SED y velará por la consistencia macroeconómica de las políticas. La ejecución de las actividades de cada fondo podrá ser delegada a otras entidades públicas o a Comités Interinstitucionales creados para el efecto.

El Banco Central del Ecuador invertirá los recursos del SED, garantizando su seguridad, liquidez y rentabilidad. Cada uno de los fondos administrados constituirá un portafolio de inversión independiente, conformado por activos de inversión, originados en las fuentes señaladas en las normas específicas que se expidan. En los mercados financieros internacionales, se someterán a los lineamientos de inversión de la liquidez de la reserva líquida disponible (RLD), los cuales definen niveles de rentabilidad, maduración y de riesgo propios. En el mercado nacional, se definen como activos de inversión a los recursos financieros mantenidos en fondos disponibles, operaciones de reporto, depósitos a plazo, títulos valores y otros que determine el Banco Central del Ecuador, conforme a las normas específicas de cada fondo¹⁴.

2.2 Estructura de los fondos

Cada fondo deberá establecer una estructura interna con lineamientos específicos en torno a colocación, captación, recuperación y asignación de recursos, conforme a su naturaleza y propósitos particulares. En esa normatividad estará incluida la definición de segmentos en cuanto al manejo de portafolio de cada fondo con distintas condiciones de riesgo, maduración y rendimiento.

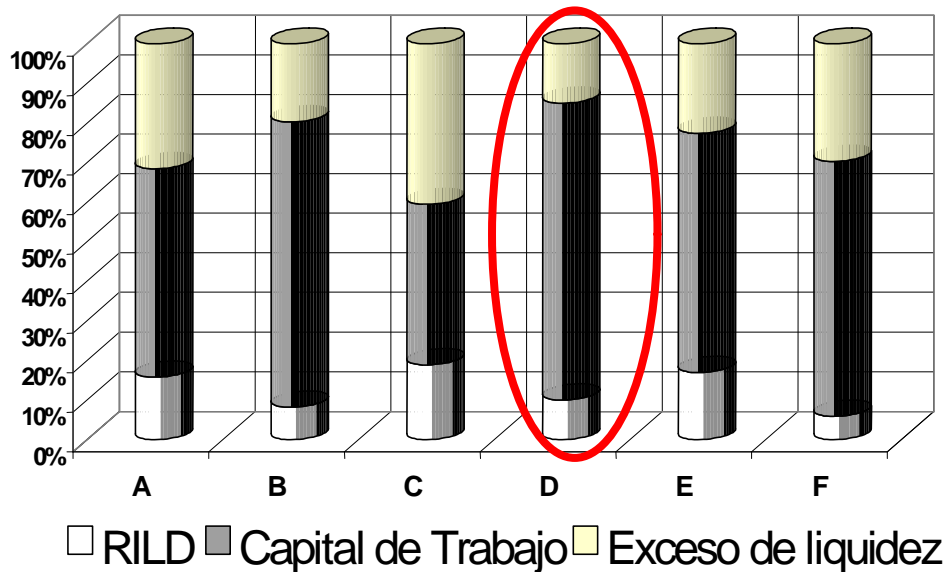
La idea general es que, dada la escasez de recursos, todos los fondos deberían contribuir a un mecanismo de inversión común que actúe como un sistema de vasos comunicantes. Este sistema de inversión debería operar bajo los mismos criterios de inversión de la RLD. El segmento de los recursos potenciales que se incluiría en este tramo sería sólo el que técnicamente esté considerado como el “colchón” mínimo, de riesgo casi nulo y liquidez inmediata, incluyendo la posibilidad de inversiones fuera del país. Debe quedar absolutamente claro, sin embargo, que la alimentación de un fondo con recursos de otro

¹⁴ Véase en Anexo el Título Segundo del Proyecto de Políticas Para la Inversión de Fondos de Estabilización y Desarrollo.

fondo debe estar sujeta a las reglas de colocación en términos de rentabilidad, riesgo y maduración pre-establecidas con transparencia. Los demás segmentos de cada fondo deberían tener como prioridad la canalización del ahorro hacia las necesidades domésticas. A continuación se explica más detalladamente el manejo “por tramos” de los recursos pertenecientes a cada uno de los fondos constituyentes del SED:

Gráfico No. 2

Estructura de los Fondos



- Primer tramo**, (área azul) incluirá un monto fijo, que será parte de la **RILD** y que se administrará con los mismos criterios de inversión que aplica el BCE para ésta última. Se trata de un monto mínimo de liquidez inmediata que variará conforme los propósitos y la prospectiva de contingencias de cada fondo.
- Segundo tramo**, (área café) conocido como **capital de trabajo y contingencia**, el cual se utilizará para financiar directamente los proyectos y programas que cada Fondo va a ejecutar durante el año.
- Tercer tramo**, (área amarilla) representa el **exceso de liquidez** del fondo. Corresponde a aquellos recursos que por falta de ejecución o gasto, están ociosos y podrían ser canalizados hacia otros Fondos deficitarios.

La definición de estos tramos estará a cargo del Directorio de cada uno de los fondos, que establecerá las normas bajo las cuales se utilizarán los recursos. El Directorio del SED, en cambio, deberá definir los lineamientos generales para la inversión de los recursos, esto es, plazos de colocación, niveles de diversificación de portafolio en base a consideraciones de maduración, riesgo, liquidez y rentabilidad.

El Ministerio de Finanzas y Economía y el Banco Central del Ecuador determinarán las fuentes de financiamiento inicial de los fondos que se constituyan. Así por ejemplo, cada uno de los fondos que conforman el SED podrían alimentarse a través de la emisión de bonos sectoriales o asignaciones directas. En este sentido se debería iniciar un debate amplio sobre la elaboración y conformación del Presupuesto General del Estado con el objeto de que en su estructura de ingresos y gastos se considere el funcionamiento del SED. El BCE mantendrá en cuentas separadas los recursos de los aportantes a los fondos, así como la parte proporcional que a cada uno de ellos le corresponda en los beneficios obtenidos por las inversiones efectuadas.

Para la constitución de cada fondo será necesario contar con fuentes de financiamiento de carácter permanente, a manera de ejemplo podrían constituir recursos de los fondos, entre otros, los siguientes:

1. Los ingresos petroleros y no petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional.¹⁵
2. Las utilidades obtenidas por el BCE durante su ejercicio económico¹⁶.
3. Los desembolsos de nuevos Préstamos para Ajuste Estructural.
4. Donaciones y asignaciones no reembolsables por parte de Organismos Multilaterales, Gobiernos del exterior y ONG's acreditadas en el país.
5. Emisión de obligaciones y otros instrumentos financieros. Por ejemplo, Bonos Globales Productivos (que pretenderían captar un porcentaje de las utilidades del BCE) o Bonos Sectoriales (emitidos por cada fondo y colateralizados a proyectos de interés nacional como cosechas futuras o infraestructura)¹⁷.
6. Otros aportes públicos y privados, que se determinen necesarios para la constitución de cada uno de los Fondos.
7. Secciones de la cartera en manos del BCE o la AGD.

En las normas constitutivas de cada fondo se definirán claramente las políticas de captación, y recuperación de recursos, atendiendo a su naturaleza y propósitos, incluyendo eventuales emisiones de obligaciones y otros instrumentos financieros, requeridos para su capitalización e inversión.

Cada fondo tendrá su propio Comité o Directorio, constituido por un Cuerpo Colegiado con representación conforme su naturaleza y propósitos, el cual se encargará de fijar las

¹⁵ Hay que considerar que se estaría afectando la Ley Trole I en lo que se refiere a los recursos a ser entregados a la policía, a la construcción vial del oriente, proyectos de desarrollo integral de algunas provincias, ya que únicamente el 45% es entregado para alimentar al fondo de estabilización.

¹⁶ Al respecto vale señalar que el 75% de las utilidades del BCE se transfieren al Ministerio de Economía y Finanzas. Es necesario determinar la viabilidad legal, características financieras y operativas de esta operación y el procedimiento para acceder a esta fuente. Además, bajo este esquema se evitaría el desvío de estos recursos hacia gasto corriente.

¹⁷ En esta propuesta sólo habría que vigilar que se está abriendo una alternativa de endeudamiento, que podría afectar al déficit

políticas de asignación de recursos y su recuperación. Las funciones y responsabilidades de cada Comité se establecerán en las normas que rijan cada fondo.

El diseño institucional del sistema debe contemplar una política de inversiones para cada fondo, acorde a su naturaleza y propósitos, que defina de antemano los segmentos de sus potenciales recursos que estarán sujetos a diversos tipos de portafolio, conforme calificaciones claras de riesgo, rentabilidad y maduración.

La limitada disponibilidad de recursos obliga a un manejo muy pormenorizado de tesorería y a un diseño muy creativo del sistema en su conjunto, que permita atender de la mejor manera posible los múltiples requerimientos que la nueva economía demanda. Adicionalmente, es vital el desarrollo de un sistema de indicadores de alerta temprana y de un seguimiento de cada uno de los mercados involucrados para definir estrategias de emergencia con la debida anticipación, en casos de alto riesgo de que el sistema de vasos comunicantes sufra choques adversos en varios fondos a la vez.

Con relación a los recursos que estarían a disposición de cada fondo y previa a la estructuración del sistema de estabilización y desarrollo es necesario tomar en cuenta los compromisos financieros que se estarían creando y la necesidad de determinar claramente las fuentes que garanticen la sostenibilidad de los fondos.

El papel del Banco Central estaría centrado en el diseño, la gestión, el monitoreo y la prospección de las condiciones que garanticen la sustentabilidad de cada fondo y del sistema en su conjunto, desde una visión integral del desempeño macroeconómico del país. Esto no necesariamente lesiona la independencia y la naturaleza propia de cada fondo. Más aún, segmentos de un fondo pueden tener un tratamiento especial, conforme a las condiciones impuestas por el tipo de fuentes de los recursos, por ejemplo, aportaciones de ciertos contribuyentes podrían estar vedadas de participar en colocaciones que se consideren muy riesgosas o que desdigan del propósito original de la contribución, como –por ejemplo- donaciones para programas sociales que pudiesen ser involucradas en créditos de salvataje bancario.

La participación del Banco Central se resume en 3 funciones:

1. El Banco Central del Ecuador será **administrador** de los recursos del SED (globales y sectoriales) para lo cual, se basará en los respectivos reglamentos de inversión y cumplirá las instrucciones de los ejecutores de cada fondo, quienes serán los responsables del uso de los recursos; además, el BCE formará parte de los directorios de cada Fondos constituido.
2. Brindar el **apoyo técnico y tecnológico** orientado a generar una verdadera política y estrategia de gasto social, en el marco de la regulación macroeconómica y la estrategia de inversiones para un desarrollo sostenible. En este sentido, se desea optimizar toda la información estadística, capacidad de análisis, recurso humano y dotación tecnológica, a fin de concentrar esfuerzos que ordenen la política de estabilización en Ecuador.
3. Poner a disposición de los Fondos constituyentes del SED, la oportunidad de contar con una institución que, en su calidad de **tercero confiable** garantice rendimiento,

liquidez y seguridad a los recursos del Sistema en forma autónoma, y a la vez constituya un órgano de coordinación de las políticas de estabilización y desarrollo.

Para la administración y operación de los fondos es imprescindible que se reformen las siguientes leyes:

- a. Ley de Régimen Monetario
- b. Ley Orgánica de Administración Financiera y Control
- c. Ley Presupuesto del Sector Público

Estas reformas son necesarias para que el Banco Central del Ecuador pueda cumplir algunas funciones que se detallan a continuación:

- a. Administración de fondos de terceros por parte del BCE.
- b. Capacidad de los fondos para emitir y aceptar títulos de deuda negociables en el sistema financiero.
- c. Colocación y captación de recursos tanto públicos como privados.

A continuación se expone brevemente las características más relevantes de cada fondo.

3 FONDOS DEL SISTEMA INTEGRAL DE DESARROLLO Y ESTABILIZACION

3.1 Fondo de Estabilización Petrolera (FEP)

3.1.1 Objetivo

En el Ecuador, la producción petrolera representa uno de los principales rubros de exportación (el 33,2% del valor total de las exportaciones en 1999) y una importante fuente de ingresos fiscales (el 29,8% del total en 1999). Por otra parte, la volatilidad de los precios internacionales del petróleo y la existencia de factores exógenos que pueden afectar al proceso de producción, transporte y comercialización del crudo (como los desastres naturales), hacen que los ingresos petroleros tengan un comportamiento impredecible que en no pocas ocasiones ha afectado negativamente las cuentas del sector público, con los consecuentes costos sociales y económicos para el país. Pese a esta situación, el Ecuador no cuenta con mecanismos técnicos que atenúen las fluctuaciones erráticas de los ingresos petroleros, y que canalicen los excedentes presupuestarios del petróleo hacia la constitución de un fondo a ser utilizado tanto para el impulso del desarrollo del país, como para proteger a las finanzas públicas de caídas drásticas en los precios y/o producción del crudo, y que por ende el gasto público no se caracterice por una volatilidad extrema, que afecte negativamente el bienestar social.

El objetivo general del nuevo Fondo de Estabilización Petrolera (FEP) será el de administrar en forma técnica los ingresos petroleros excedentarios, a fin de canalizarlos hacia actividades productivas y de desarrollo, en los casos en que durante un ejercicio fiscal los ingresos petroleros efectivos sean mayores a los presupuestados, y atenuar fluctuaciones que afecten a los sectores partícipes de las rentas petroleras, cuando los ingresos petroleros efectivos sean menores. En tal virtud, el FEP tendrá una naturaleza

“mixta”, pues a la par que es un fondo de estabilización de los ingresos petroleros, también constituye un fondo de capitalización de los ingresos excedentarios.

Vale por tanto insistir que la a constitución de este Fondo, no afectará a los recursos que los partícipes de los ingresos petroleros deban recibir conforme a lo estipulado en el Presupuesto General del Estado; por el contrario pretende cuidar sus ingresos en momentos críticos.

3.1.2 Antecedentes

En enero de 1997 surge al interior de la Dirección General de Estudios del BCE una propuesta para administrar los ingresos petroleros, a fin de precautelar la estabilidad del gasto fiscal. Dicha propuesta, que no llegó a ser aprobada por las instancias legales pertinentes, y por tanto, nunca se puso en práctica en el país, tenía las siguientes características principales:

- a) Crear un “Sistema de Estabilización Petrolera” (SEP) con el objetivo de administrar todos los ingresos petroleros, excepto aquellos provenientes de la venta interna de combustibles y sus impuestos y aranceles.
- b) Establecer un mecanismo técnico para fijar el precio referencial del barril de petróleo, en base al cual habría de aprobarse el presupuesto para el ejercicio fiscal. Un Comité Técnico Interinstitucional debía fijar anualmente un “Ingreso Petrolero Presupuestado” en base a criterios técnicos preestablecidos, siguiendo una fórmula que incorporaba tanto los precios de futuros para el crudo West Texas Intermediate, como el promedio del ingreso petrolero de los cinco años anteriores.
- c) Delegar la administración de los recursos del SEP a una entidad autónoma, como el Banco Central del Ecuador, para garantizar una gestión transparente y técnica.
- d) Rescatar el aspecto importante de que recursos excedentarios temporales no se destinen a gastos corrientes, sino que se dediquen exclusivamente a financiar un fondo de estabilización para hacer frente a choques adversos en los precios y la producción petrolera. En este sentido, el SEP estaba concebido como un mecanismo de estabilización de mediano plazo.

Como se indicó anteriormente, el SEP nunca fue puesto en práctica. En su lugar, en abril de 1998 se creó un “Fondo de Estabilización Petrolera” cuyos fines y mecanismos de funcionamiento no tenían similitud con la propuesta del Sistema de Estabilización Petrolera, y que luego de varias modificaciones legales subsiste hasta la actualidad, más como una forma de canalizar los recursos excedentarios petroleros hacia el gasto corriente y el servicio de la deuda, que como un fondo contingente y capitalizable propiamente dicho. En los numerales siguientes se describen tanto los antecedentes legales, como el funcionamiento de este denominado “Fondo de Estabilización Petrolera”

Antecedentes Legales

- 1) La ley No.79, publicada en el R.O. No. 297 del 15 de abril de 1998, crea un “Fondo de Estabilización Petrolera”, el cual *“se financiará con recursos provenientes del excedente sobre el precio referencial de cada barril de petróleo de exportación que figure en el Presupuesto del Estado del correspondiente año, cuya administración y destino será regulado por la Ley”*.

Este Fondo es reglamentado en forma general mediante Decreto No. 1655, publicado en el R.O. No. 372, del 30 de julio de 1998. En dicho reglamento se estipulaba lo siguiente:

“Art. 3. Cuando en un ejercicio fiscal el ingreso petrolero efectivo sea mayor al ingreso petrolero presupuestado, la diferencia será depositada por el Banco Central del Ecuador en la cuenta Especial de "Fondo de Estabilización Petrolera", ingresos que deberán ser invertidos en activos financieros externos de alta liquidez y seguridad, en monedas fuertes preferentemente en dólares de los EE.UU. de América, bajo la supervisión y aprobación del Ministro de Finanzas.

Art. 4. Los rendimientos que generen dichas inversiones serán capitalizadas y acreditadas al Fondo de Estabilidad Petrolera, cuyos recursos no formarán parte de la Reserva Monetaria Internacional.

Art. 5. Se prohíbe autorizar con cargo a los recursos del Fondo de Estabilización Petrolera, egresos, créditos y otras obligaciones presupuestarias, que no respondan a los fines de la Ley y su reglamentación.

Art. 6. Los recursos que constituyen el Fondo de Estabilización Petrolera son inembargables, no pueden ser objeto de ningún tipo de apremio, medida preventiva o cautelar, ni de ejecución y solo podrán utilizarse en los siguientes casos:

- a) Desastres Naturales;*
- b) Emergencia nacional declarada legalmente; y,*
- c) Reducción en más del 25% del precio presupuestado de cada barril de petróleo exportado.”*

- 2) La “Ley para la Reforma de las Finanzas Públicas”, publicada en el suplemento del R.O. No. 1818 del 30 de abril de 1999, modifica la Ley No. 79 y establece en su Disposición General Sexta el destino de los recursos del Fondo de Estabilización Petrolera:

“ los recursos del Fondo de Estabilización Petrolera luego de compensar las eventuales pérdidas de ingresos por ventas petroleras que tuviere el Presupuesto General del Estado, se utilizarán exclusivamente para los siguientes fines y porcentajes”:

a) *Administración de pasivos: cincuenta por ciento (50%)*

b) *Como contraparte nacional para proyectos viales en las provincias de la Región Amazónica, principalmente la vía marginal de la selva o troncal amazónica, que se financien con créditos concesionales: cuarenta por ciento (40%);y,*

c) *Como contraparte nacional para proyectos de desarrollo integral en las provincias de Esmeraldas, Loja, Carchi, El Oro y Galápagos, que se financien con créditos concesionales: diez por ciento (10%).*

En el futuro, de haber excedentes respecto al precio promedio de exportación de crudo que se utilice para la elaboración de la Proforma del Presupuesto General del Estado, éstos se acreditarán en el Fondo. Los excedentes del Fondo se liquidarán al final de cada ejercicio económico.

Para el año 1999, el excedente del precio promedio de exportación de crudo hasta nueve dólares por barril se considerará como ingreso del Presupuesto General del Estado. El excedente sobre nueve dólares se acreditará en la cuenta Fondo de Estabilización Petrolera, que el Ministerio de Finanzas y Crédito Público abrirá en el Banco Central del Ecuador.

c) *Un porcentaje no menor al veinte por ciento (20%) para financiar proyectos de desarrollo integral en las provincias de Esmeraldas, Loja, Carchi, El Oro y Galápagos; y,*

d) *Como contraparte nacional para proyectos de interés social que cuenten con financiamiento concesional. En lo futuro de haber excedentes respecto al precio promedio de exportación de crudo que se utilice para la elaboración de la Proforma del Presupuesto General del Estado, éstos se acreditarán en el Fondo.”*

3) La “Ley para la Transformación Económica del Ecuador” modifica la “Ley para la Reforma de las Finanzas Públicas”, y en el art. 40 del capítulo VII *norma el destino de los “ingresos petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional”* de la siguiente manera:

“Art. 58 A.- Si hubieren ingresos petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional, éstos se distribuirán de la siguiente manera:

a) *El 45% se destinará para un Fondo de Estabilización, que podrá destinarse a la administración de pasivos;*

- b) *El 35% para establecer un fondo, que servirá para financiar la rectificación y pavimentación de la vía Troncal Amazónica, pudiendo también fideicomisarse estos recursos para la obtención de créditos internos y externos destinados a la ejecución de esta obra. Este fondo será depositado en forma automática en una cuenta especial que para el efecto se abrirá en el Banco Central del Ecuador con la denominación de Troncal Amazónica, a cargo del Ministerio de Obras Públicas y Telecomunicaciones;*
- c) *El 10% para financiar directamente o como contraparte nacional los proyectos de desarrollo integral de las provincias de Esmeraldas, Loja, Carchi, El Oro y Galápagos; y,*
- d) *El 10% para el equipamiento y fortalecimiento de la Policía Nacional, por un período de cinco años, recursos que no podrán utilizarse para gasto corriente. De este fondo se deberá invertir no menos del 50% en la Región Amazónica generadora del recurso petrolero, cumplido el plazo señalado los fondos se revertirán a los indicados en los literales a) y b) de este artículo.*

De existir ingresos adicionales no petroleros éstos se destinarán al Fondo de Estabilización.

Cuando se declare estado de emergencia nacional, solo se podrá disponer del 50% de los recursos indicados en los recursos a), b) y d) de este artículo.

El Ministro de Finanzas y Crédito Público o los funcionarios públicos que cambien el destino de estos fondos serán destituidos por la autoridad competente, sin perjuicio de las acciones legales a que hubiere lugar.”

Operatividad Actual del “Fondo de Estabilización Petrolera”

A pesar de que el fondo se creó en 1998, es sólo hasta el mes de abril de 1999 en que se registran excedentes en el precio de exportación de crudo, lo que permitió su constitución. En efecto, en marzo 24 de 1999, el Ministerio de Finanzas y Crédito Público solicita al Banco Central del Ecuador la apertura de la cuenta denominada "Fondo de Estabilización Petrolera" en la que se registran los ingresos provenientes del excedente entre el precio presupuestado y el precio real de venta de las exportaciones del año respectivo. Es necesario señalar que el precio referencial por cada barril de petróleo exportado que constaba en el Presupuesto del Gobierno Central para 1999 fue de US\$ 7.00.

Basado en el nuevo marco legal vigente en mayo 10 de 1999, el Ministerio de Finanzas solicita al BCE aplicar el tercer inciso de la Disposición General de la Ley para la Reforma de las Finanzas Públicas. En ella se establecía que para 1999, el excedente del precio promedio de exportación de petróleo crudo hasta nueve dólares por barril, se considerará como ingreso del Presupuesto del Gobierno Central. El excedente sobre nueve dólares se acreditará en la cuenta Fondo de Estabilización Petrolera. Esta disposición a pedido del

Ministerio de Finanzas fue aplicada por el BCE a partir de los depósitos correspondientes al mes de mayo por exportaciones de crudo.

En marzo 28 de 2000, el Ministerio de Finanzas de acuerdo con las Reformas a la Ley Trole I; y, considerando que en la programación fiscal del Estado acordada con el Fondo Monetario Internacional se trabajó con un precio promedio de exportación de crudo de US\$20 por barril, solicita al BCE que para la liquidación y distribución de los ingresos generados por las exportaciones de petróleo crudo, se observen las siguientes normas:

- a) Los partícipes recibirán los ingresos al precio presupuestado aprobado por el Congreso Nacional de US\$14.70 por barril;
- b) La diferencia entre el precio presupuestado de US\$14.70 por barril y el precio de US\$20 por barril, ingresará a la Cuenta Corriente Unica del Tesoro Nacional;
- c) La diferencia entre el precio de US\$20 por barril y el precio real de venta (sí fuere superior), debe acreditarse a la Cuenta “Fondo de Estabilización Petrolera”.

El 35% del FEP, se depositará en forma automática en la cuenta Troncal Amazónica de acuerdo al marco legal vigente, y el 65% restante se debe mantener en la cuenta del FEP, valor que será distribuido por el Ministerio de Finanzas de acuerdo a la ley. Estas disposiciones son las que actualmente se están aplicando.

Evolución de los valores retenidos en el fondo

Durante abril y diciembre de 1999 el Fondo registró ingresos por S/. 3.4 billones, y egresos por similar valor. El saldo disponible a diciembre 31 fue de S/.552 millones.

Del monto total ingresado y de acuerdo al marco legal vigente, el 50% (S/.1.7 billones) se destinó a la administración de pasivos; 40% (S/. 1.4 billones) se destinó como contraparte local para proyectos viales de las provincias de la Región Amazónica; y, el 10% restante, fue la contraparte nacional de proyectos de desarrollo integral de las provincias de Esmeraldas, Loja, Carchi, El Oro y Galápagos.

Durante 1999 la economía ecuatoriana fue severamente afectada por la crisis del sistema financiero que ocasionó un impacto negativo en la evolución de los agregados macroeconómicos fundamentales y en la evolución de las cuentas fiscales. Adicionalmente, el congelamiento en el precio de los combustibles de consumo interno y la caída en las recaudaciones tributarias por la recesión de la economía tuvo graves repercusiones para el Presupuesto, lo que determinó una pérdida de ingresos. Por otra parte, la evolución del tipo de cambio afectó adversamente el servicio de intereses externos e internos en M/E y otros rubros de gasto que tienen componente importado. Todo este conjunto de elementos ejerció una mayor presión sobre el déficit del Presupuesto.

En la primera mitad del año se presentaron problemas relacionados con atrasos en el pago de los sueldos y salarios y en las transferencias y asignaciones de las entidades que dependen del Presupuesto; reestructura de la deuda interna en poder del sector privado; y, ajuste en los gastos de inversión, entre otros.

En este contexto, y con la finalidad de administrar adecuadamente la crisis y cumpliendo con el marco legal vigente se utilizaron recursos del FEP para la administración de pasivos, lo que permitió reducir significativamente la deuda flotante del Gobierno y evitar mayores tensiones sociales. (Véase Cuadro No. 1)

Durante el año 2000 se está procediendo de acuerdo a la norma, hasta el mes de noviembre ingresaron recursos al fondo por US\$ 207.2 millones. A partir del mes de abril el 35% de los valores acreditados al Fondo se depositan en la cuenta Troncal Amazónica y el 65% restante lo distribuirá Finanzas de acuerdo al marco legal vigente. (Véase Cuadro No.2)

Cuadro No1

| FONDO DE ESTABILIZACION PETROLERA | |
|-----------------------------------|-----------------------|
| 1999 | en US Dólares |
| Enero | - |
| Febrero | - |
| Marzo | - |
| Abril | 8,134,645.30 |
| Mayo | 15,293,038.63 |
| Junio | 17,256,427.83 |
| Julio | 20,678,363.18 |
| Agosto | 12,339,674.10 |
| Septiembre | 44,026,641.93 |
| Octubre | 38,340,903.84 |
| Noviembre | 44,078,007.92 * |
| Diciembre | 52,248,819.91 |
| Totales | 252,396,522.63 |

Resumen Cifras en Sucres

| | |
|----------|-------------------|
| Créditos | 3,405,374,437,110 |
| Débitos | 3,404,821,992,200 |
| Saldo | 552,444,910 |

* Desde Nov.3/99 esta cta.especial se convierte en No. 231105-9901111094 Retenciones por el excedente de USD 9,00 en el barril de crudo Según Ley 79, R.O. 297 de 980415 / Ley 99-24, de 990430

Cuadro No2

| FONDO DE ESTABILIZACION PETROLERA | |
|-----------------------------------|----------------------------|
| 2000 | Equivalencia en US Dólares |
| Enero | 30,549,691.53 |
| Febrero | 41,670,597.58 |
| Marzo | 42,327,977.08 |
| Subtotal... | 114,548,266.19 |
| Abril | 10,341,563.34 |
| Mayo | 4,421,866.65 |
| Junio | 6,835,640.55 |
| Julio | 9,780,601.86 |
| Agosto | 15,300,021.55 |
| Septiembre | 16,053,227.48 |
| Octubre | 15,487,065.37 |
| Noviembre | 14,499,321.59 |
| Subtotal ... | 92,719,308.39 |
| TOTAL ... | 207,267,574.58 |

RESUMEN / CIFRAS EN SUCRES

| | |
|------------|-------------------|
| Saldo 1999 | 552,444,910 |
| Créditos | 2,720,915,697,848 |
| Débitos | 2,359,150,989,887 |
| | 362,317,152,871 |

RESUMEN / CIFRAS US DOLARES

| | |
|--|---------------|
| | 14,492,686.11 |
| | 92,719,308.39 |
| | 22,475,753.54 |
| | 84,736,240.96 |

Retenciones por el excedente de USD 20.00 en el precio del barril de crudo Según Ley 79, R.O. 297 de Abr.15 / 98 Ley 99-24, R.O.181 de Abr.30 / 99 y Ley 2000-4 R.O.34 de Mar.13 / 00

Actualización 27/11/2000

3.1.3 Propuesta

Los persistentes y abultados déficits fiscales han motivado que los ingresos petroleros excedentarios sean canalizados directamente al gasto corriente y servicio de la deuda del sector público. Esto no necesariamente es negativo en si mismo si se lo entiende en un contexto estático; sin embargo, en el marco del análisis dinámico este tipo de gestión del gasto no es sostenible. No obstante, al existir otros períodos en los cuales los ingresos petroleros se sitúan por debajo de lo presupuestado por la autoridad fiscal, para evitar una caída drástica del gasto fiscal o un incremento de la deuda en dichos períodos, es necesario que los ingresos petroleros excedentarios se ahorren para ser utilizados para completar el presupuesto en los momentos críticos. En otras palabras, el objetivo de este fondo es darle estabilidad al nivel de gasto de la autoridad fiscal, de modo que ésta pueda gastar lo correspondiente a los ingresos petroleros presupuestados, sea que hayan ingresos petroleros excedentarios o sea que los mismos hayan caído por debajo de lo presupuestado.

En este sentido, se sugiere reformar al Fondo de Estabilización Petrolera (FEP) sobre la base de los lineamientos establecidos en la propuesta original del "Sistema de Estabilización Petrolera" (SEP). Las modificaciones apuntan hacia la constitución de un fondo de estabilización que constituya un componente importante de un **Sistema de Estabilización y Desarrollo (SED)**. Para el efecto, se proponen dos reformas

substanciales: (i) que cuando los recursos acumulados en el fondo alcancen cierto nivel, éstos puedan destinarse al financiamiento de otros fondos que conformen el *SED*; y, (ii) que el FEP sea un fondo “capitalizable”, esto es, que los egresos del mismo se los realice principalmente bajo la figura de créditos reembolsables a la autoridad fiscal. Adicionalmente, sería necesario realizar una reforma legal para cambiar la naturaleza, fines y funcionamiento del actual “fondo de estabilización” petrolera, normado en el Art. 40 de la Ley para la Transformación Económica del Ecuador, en particular en lo que tiene relación con las preasignaciones.

3.1.4 Fuentes de financiamiento y usos de recursos

Se propone que las fuentes de financiamiento del FEP sean las siguientes:

- Los ingresos petroleros **no previstos** o **superiores** a los inicialmente presupuestados; de esta manera no se afecta a los derechos legales de los partícipes de los ingresos petroleros presupuestados.
- Los rendimientos de las operaciones financieras efectuadas con recursos del Fondo.
- Emisión de bonos y títulos valores con cargo a los recursos del fondo.
- Créditos contingentes contratados por el Ministerio de Economía, en el exterior. Esto se utilizaría en casos emergentes, y la entrega de estos recursos al Fondo aseguraría que los mismos se utilicen tan solo con fines sociales o de inversión.
- Otros aportes que determine el Gobierno Nacional.

Los recursos del FEP podrán ser utilizados únicamente para los siguientes fines:

- Cuando los ingresos petroleros efectivos sean inferiores a los ingresos presupuestados para el ejercicio económico, se podrá conceder créditos reembolsables (a tasa de interés del 0%) a los partícipes de los ingresos petroleros, hasta por un monto total equivalente al 40% de los recursos existentes en el fondo. El monto máximo que se conceda a cada partícipe será a prorrata de su participación porcentual en los ingresos petroleros; si algún partícipe decide no utilizar el crédito con cargo al FEP, esos recursos pasarán a constituir el fondo y no podrán ser entregados a ningún otro partícipe durante el ejercicio fiscal.
- Concesión de créditos reembolsables a los demás fondos que constituyen el *SED*. Este tipo de créditos podrán concederse únicamente con el remanente que resulte de restar los ingresos petroleros efectivos, menos los ingresos petroleros presupuestados multiplicados por el factor 1,4¹⁸. Estos recursos excedentarios constituyen el tercer tramo del fondo, que en casos excepcionales determinados por el Directorio del *SED*, podrán ser concedidos a otros fondos deficitarios bajo la figura de asignaciones no reembolsables.

¹⁸ Este tipo de parámetros son primeras aproximaciones sujetas a estudios técnicos más detenidos en el futuro.

3.1.5 Mecanismo de Funcionamiento

Regla de captación de recursos¹⁹

Para determinar el monto de los ingresos petroleros en “exceso” que alimentarán al FEP, es necesario establecer en forma técnica y objetiva el nivel de **Ingreso Petrolero Presupuestado (IPP)**. Para el efecto, una Comisión Técnica Interinstitucional (conformada con representantes del Ministerio de Economía, Banco Central, Petroecuador y la Dirección Nacional de Hidrocarburos) fijará el Ingreso Petrolero Presupuestado (IPP) de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$IPP = [0.55 * IPM + 0.45 * IPE] * (1 + R)$$

Esta fórmula garantiza que el IPP evolucione equilibradamente en el tiempo, al tomar en cuenta de manera ponderada el valor pasado de los ingresos petroleros (con una ponderación del 55%) y las expectativas sobre su nivel futuro (con una ponderación del 45%), además de precautelar la función estabilizadora del Nuevo Fondo de Estabilización Petrolera (NFEP) al tomar en cuenta la relación entre su nivel efectivo y su nivel óptimo a través del coeficiente R.

En la fórmula anterior, IPM representa el Ingreso Petrolero Medio, y equivale al promedio del **Ingreso Petrolero Efectivo (IP)** registrado en los cinco años inmediatos anteriores al año objeto de la presupuestación. Se entenderá por Ingreso Petrolero Efectivo (IP) a los ingresos petroleros que corresponden al Sector Público efectivamente recaudados durante el año de ejecución presupuestaria.

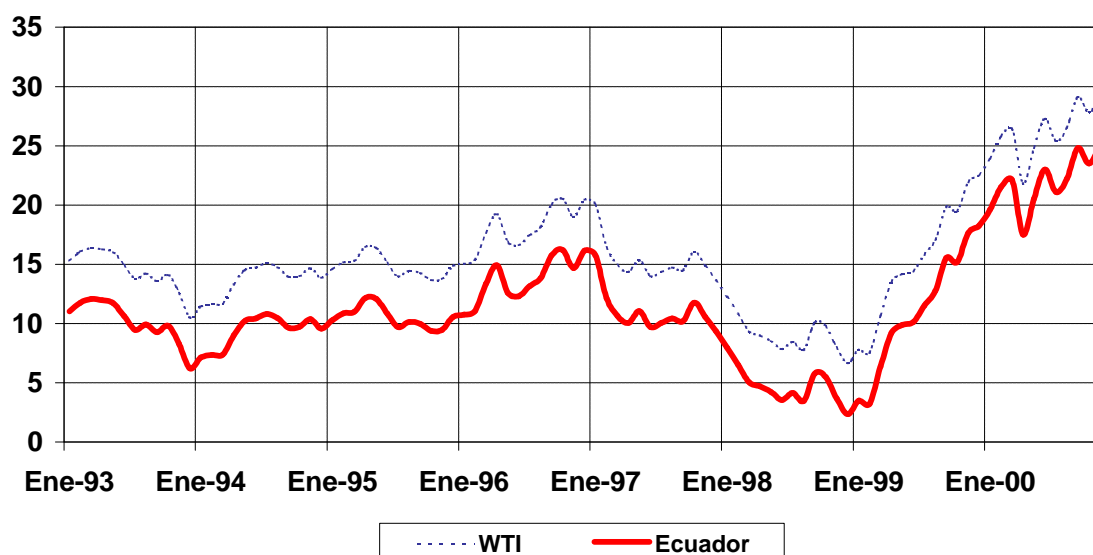
En la misma fórmula, IPE representa el **Ingreso Petrolero Esperado** correspondiente al Sector Público, y será calculado en base de las proyecciones para el año objeto de presupuestación de los precios promedios de exportación del crudo ecuatoriano y de sus derivados, así como de los volúmenes de crudo a producirse y de sus derivados.

Los volúmenes esperados de producción de crudo y de derivados del petróleo para el año objeto de presupuestación serán definidos por el Comité Técnico Interinstitucional, en base a los estudios técnicos de Petroecuador y de la Dirección Nacional de Hidrocarburos. En caso de diferir estas dos estimaciones, se adoptará la cifra menor, tanto para el crudo como para sus derivados. En el siguiente gráfico se observa la trayectoria del precio del crudo ecuatoriano.

Gráfico No. 3

Precio por barril de petróleo (US\$ por barril)

¹⁹ La propuesta está basada íntegramente en la presentada por la DGE en enero de 1997.



La proyección del promedio anual del precio del crudo ecuatoriano (PPC, en dólares de los Estados Unidos por barril) correspondiente al año objeto de presupuestación, se calculará aplicando la siguiente fórmula:

$$PPC = 0.926 * PWTI - 4.6^{20}$$

Donde PWTI representa el promedio de los precios de futuros para el crudo West Texas Intermediate (en dólares de los Estados Unidos por barril), para los meses del año objeto de presupuestación fijados en el New York Mercantile Exchange (NYMEX) durante los treinta días anteriores a la fecha en la cual el Comité Técnico Interinstitucional deba entregar sus cálculos.

El precio promedio estimado del barril de derivados de petróleo de exportación será el 85% del precio estimado para el barril de crudo.

El Nivel Efectivo del Fondo de Estabilización Petrolera (NF) es igual al monto de recursos depositados en el NFEP, medido a la fecha en la cual el Comité Técnico Interinstitucional efectúe los cálculos o las correspondientes actualizaciones.

Por otro lado, (1+R) es un factor de ajuste que precautela y mantiene la capacidad estabilizadora del NFEP, al considerar su nivel efectivo con relación al Nivel Optimo del Fondo (NOF), medidos a la fecha en la cual el Comité Técnico Interinstitucional realice los cálculos o las correspondientes actualizaciones.

El Nivel Optimo del Fondo de Estabilización Petrolera (NOF) equivale al 60% del promedio del Ingreso Petrolero Efectivo, registrados en los cinco años inmediatos anteriores al año objeto de la presupuestación.

²⁰ El 4.6 también puede variar dependiendo de la calidad del crudo ecuatoriano, podría incluirse una variable que defina este margen.

El valor del coeficiente R se obtiene calculando, en primer lugar, el valor de una variable X, de la siguiente manera:

$$X = (NF - NOF) / IPE$$

Si X es mayor o igual a cero, el coeficiente R es:

$$R = 0.1 * X / (1 + X)$$

Si, por el contrario, X es menor a cero, el coeficiente R es:

$$R = 0.1 * X / (1 - X)$$

Ingreso Petrolero Disponible es el Ingreso Petrolero Efectivo al que se suman o se restan, según el caso, los recursos que en contrapartida deben egresar del NFEP o ingresar a él, respectivamente. El Ingreso Petrolero Disponible corresponde a los recursos que efectivamente se gastan durante la ejecución presupuestaria.

Se depositará en el NFEP la diferencia entre el Ingreso Petrolero Efectivo y el Ingreso Petrolero Presupuestado (IPP), cuando esta diferencia es mayor que cero. Si esta diferencia es menor o igual a cero no se realizará depósito alguno en el NFEP con cargo al Ingreso Petrolero Efectivo.

Con relación a la emisión de bonos y títulos valores para financiar el NFEP, estos podrán ser emitidos por una sola vez en el ejercicio económico, tendrán las condiciones financieras que determine el Comité Técnico, y en ningún caso la emisión total podrá ser superior al 30% de los recursos acumulados en el Fondo a la fecha. Un tema a discutirse es la incidencia de la emisión sobre la política de endeudamiento interno y sobre el déficit fiscal. La colocación de estos bonos estará sujeta siempre a los análisis de prospectiva que realice el BCE evaluando los riesgos de la coyuntura por venir.

Regla de colocación de los recursos del NFEP

- 1) Si en un ejercicio económico el **Ingreso Petrolero Efectivo** fuese menor al **Ingreso Petrolero Presupuestado**, el NFEP podrá entregar a los partícipes un valor adicional que complemente su presupuesto, cuyo monto total anual estará relacionado con el nivel efectivo del NFEP y en ningún caso podrá ser superior al 40% de ese saldo, ni superar el monto inicial presupuestado para cada partícipe.

Las entregas a los partícipes con cargo al NFEP, figurarán como créditos a tasas de interés del 0%. Esta deuda quedará eximida de lo dispuesto en la parte pertinente de la LOAFYC relativa al trámite de aprobación de endeudamiento público interno. El pago de estos créditos deberá realizarse con cargo al presupuesto de cada partícipe, en el próximo ejercicio fiscal, y deberá constar bajo la cláusula de acreedor preferente.

- 2) Cuando los Ingresos Petroleros Efectivos sean superiores a **1,4** veces los Ingresos Petroleros Presupuestados, el NFEP podrá conceder con cargo a dichos recursos

excedentarios, créditos a otros fondos que conforman el Sistema de Estabilización y Desarrollo (*SED*). Las condiciones financieras de dichos créditos serán las que determine el Comité Técnico.

- 3) Los recursos del NFEP que no sean entregados a los partícipes de los ingresos petroleros, ni colocados en otros fondos que conforman el *SED*, serán invertidos por el Banco Central del Ecuador en activos financieros externos de alta liquidez y seguridad. Para el efecto, el Banco Central del Ecuador utilizará criterios y parámetros similares a los adoptados para invertir la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad. Los rendimientos que generen dichas inversiones serán capitalizados y acreditados al NFEP

3.1.6 Administración

Los recursos del NFEP serán administrados por el Banco Central del Ecuador. La ejecución de las políticas del NFEP estará a cargo de un Comité Técnico Interinstitucional, conformado por delegados del Ministerio de Economía y Finanzas, del Sistema de Estabilización y Desarrollo (*SED*), quien lo presidirá, de Petroecuador, y de la Dirección Nacional de Hidrocarburos. Las decisiones que tome el Comité Técnico con relación al funcionamiento del NFEP, deberá contar con el voto favorable del delegado del *SED*.

3.2 Fondo de Estabilización Monetaria (FEM)

3.2.1 Objetivo

Como se vio en la primera parte del documento, el Ecuador está expuesto a choques exógenos reales y monetarios recurrentes que en caso de ser negativos generarían transferencias netas de recursos hacia el resto del mundo, que se reflejaría ya no solo en el resultado de la balanza de pagos sino en el monto de especies monetarias de circulación doméstica. Bajo cualquier esquema monetario, para restaurar el equilibrio se requiere de un ajuste en precios relativos (i.e., reducción en el precio de los no transables con relación al precio de los transables). En el caso particular de un esquema de dolarización, dicho ajuste en precios relativos no puede darse de una manera rápida por medio de una devaluación nominal. Mas bien, una caída del saldo de balanza de pagos y la consecuente reducción del monto de medios de pago en circulación que esta conlleva, provocarían una caída en el nivel de producción a fin de inducir cambios en los precios hasta que la economía alcance su nuevo nivel de precios relativos de equilibrio.

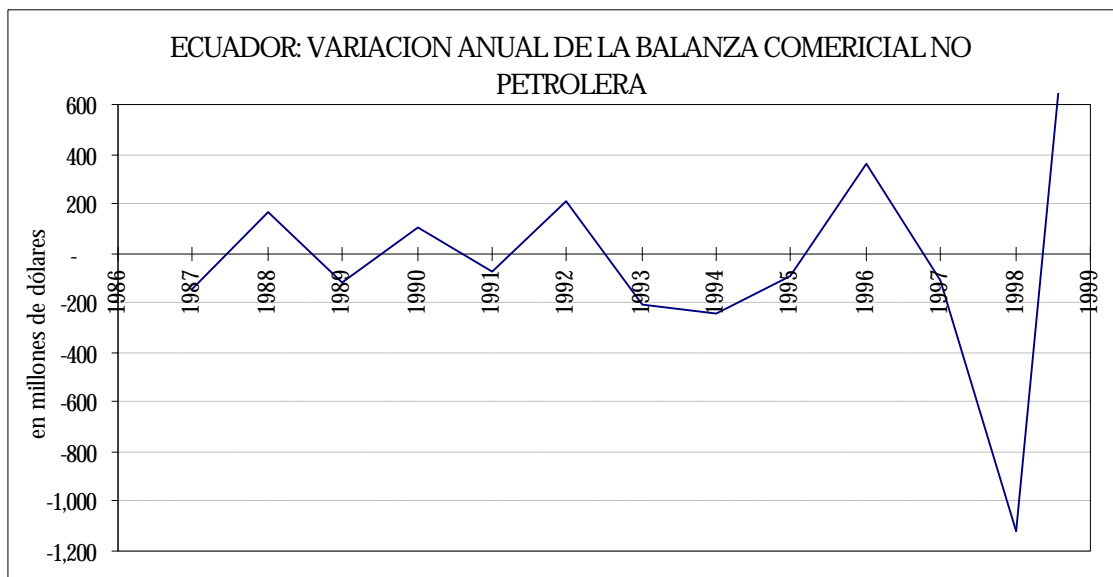
Justamente con el objeto de evitar ese proceso de ajuste gradual, durante el cual caerían la producción y el empleo, se plantea la constitución del FEM, cuyo objetivo será modular las fluctuaciones de balanza de pagos ocurridas por variaciones importantes en los ingresos por exportaciones no petroleras, en los flujos de capital, desembolsos externos, o en los niveles de inversión extranjera directa, que bajo dolarización se traducen en variaciones abruptas en el *stock* de oferta monetaria. En este sentido, durante los períodos de fuertes salidas o entradas de flujos monetarios, (es decir cuando

ocurran variaciones importantes en el saldo de la balanza de pagos), los recursos acumulados en el fondo pueden ser utilizados para suavizar estas fluctuaciones y por ende atenuar sus efectos en el sector real.

El Banco Central del Ecuador deberá continuar con el monitoreo del programa macroeconómico. Para una meta de crecimiento del PIB, fijará los requisitos en materia de oferta monetaria y explorará escenarios sobre la evolución de balanza de pagos para contrastar con esos requerimientos. El fondo actuaría en este sentido, pues si la cantidad de dinero de la economía no es suficiente para el nivel esperado de crecimiento del producto entonces el Banco Central del Ecuador deberá buscar mecanismos para inyectar dólares a la economía. De la misma forma, si existe un exceso de dinero que puede desembocar en presiones inflacionarias, entonces deberá restringir la cantidad de moneda en circulación, a través de los mecanismos de ahorro forzoso, a fin de que los agregados monetarios y el PIB conserven una relación estable y coherente en el tiempo.

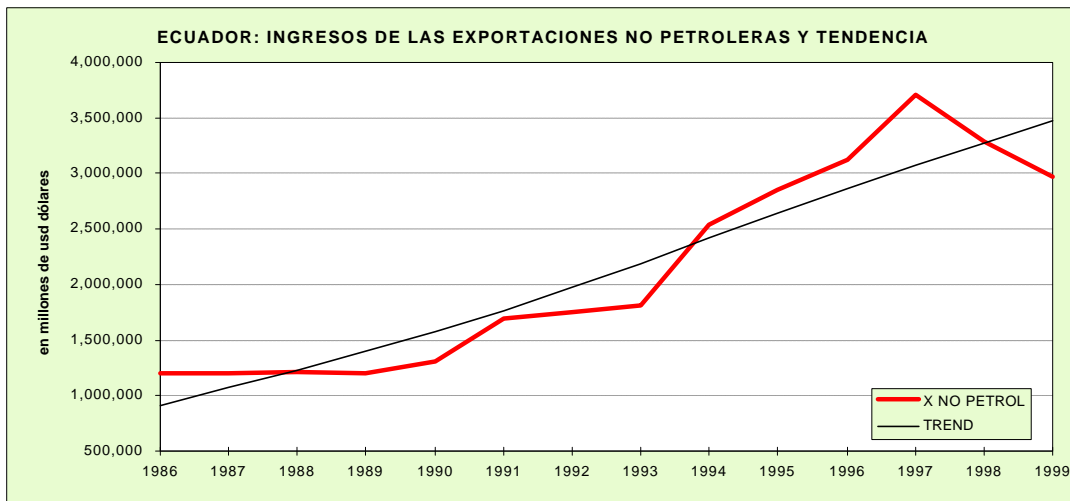
La importancia de crear el FEM, puede constatarse al evaluar la evolución histórica de algunos de los componentes más importantes de la balanza de pagos, que en su mayoría presentan una importante volatilidad. Así, la balanza comercial no petrolera, que constituye un segmento crucial del resultado de balanza de pagos, presenta históricamente fuertes fluctuaciones, como se observa en el Gráfico No. 4. Dicha volatilidad ha aumentado en 1998 y 1999, superando los US\$1.000 millones de variación anual.

Gráfico No. 4



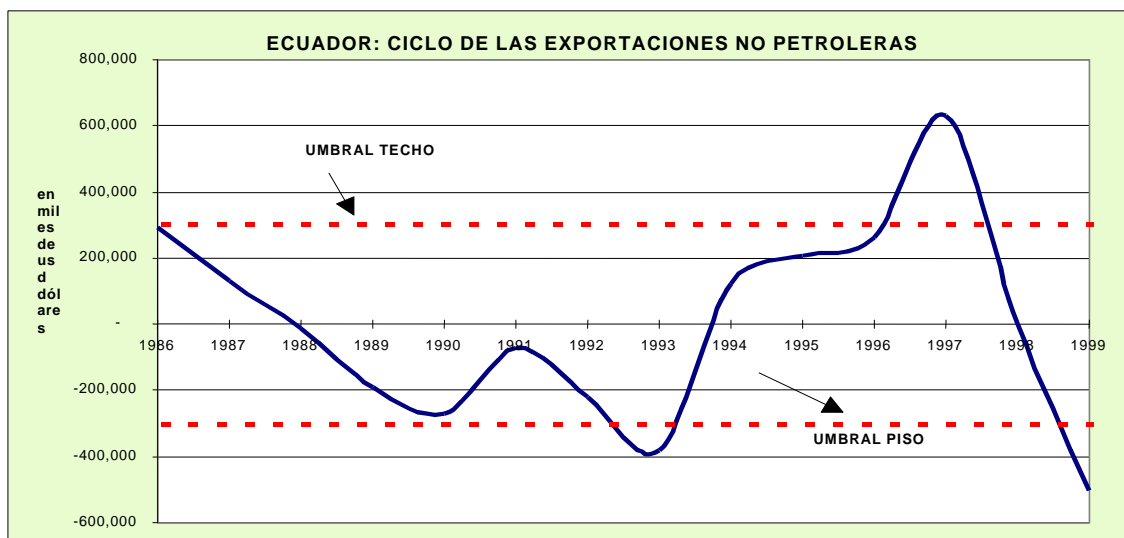
Las variaciones de los flujos monetarios provenientes de cambios en los saldos de la Balanza Comercial no Petrolera, pueden explicarse en gran medida a su vez, por la evolución de los ingresos de las exportaciones no petroleras. En el Gráfico No. 5 se muestra el comportamiento de dicha serie y su tendencia.

Gráfico No. 5



Como se puede apreciar, la evolución de los ingresos presenta períodos por encima y por debajo de la tendencia (línea recta), lo cual permite determinar los ciclos de las exportaciones no petroleras y, por lo tanto, los períodos en donde se dan entradas y salidas de flujos monetarios por este concepto. En el Gráfico No. 6 se presenta el ciclo de la serie de ingresos por exportaciones no petroleras, que tiene una desviación estándar de alrededor de USD300 millones de dólares, poniendo de relieve el alto nivel de variación que se puede producir en los flujos monetarios que el país recibe por este concepto:

Gráfico No. 6



3.2.2 Propuesta

En primer lugar debe determinarse un flujo adecuado de ingresos por divisas que el país debería recibir cada período por medio de variaciones en el saldo de la balanza de pagos, conforme a las estimaciones del programa monetario anual. La definición de este flujo, a su vez, permitirá definir umbrales (techo y piso), por encima y por debajo de los cuales el FEM se pondría a operar, en el primer caso para sacar parte del flujo “excesivo” de dinero de circulación y evitar presiones inflacionarias sino en el corto, en

el mediano plazo, y en el segundo caso para poner una mayor cantidad de dinero a circular en la economía.

El mecanismo se financiaría básicamente con un esquema de ahorro forzoso y remunerado. A través de pequeñas contribuciones remuneradas (medidas en tantos por mil) de los sectores exportador, importador, y de los sectores relacionados a entradas de capital de corto plazo, se financiaría el FEM en todos los periodos. Cuando la variación en el saldo de la balanza de pagos rebasa el umbral techo anteriormente mencionado, se incrementarían las contribuciones por parte de los mismos sectores, a fin de reducir el flujo monetario de la economía y acumular más recursos en el FEM respecto a periodos de variaciones “normales” en el saldo de la balanza de pagos. Asimismo, cuando la variación en el saldo de la balanza de pagos caiga por debajo del umbral piso definido, los fondos acumulados en el FEM se pondrían a disposición de la economía en forma de líneas de crédito a ser colocadas a través de la banca privada y estatal. Esto moderaría el efecto negativo sobre el nivel de actividad económica que de otra manera se daría por la reducción de la masa monetaria en el caso de una caída en el saldo de la balanza de pagos.

Cabe señalar que es importante que dentro de este esquema, se cree un mecanismo de contribuciones diferenciadas, acorde con la evolución de los tres sectores que aportarían al FEM. Cuando el umbral techo sea superado, los tres sectores deberían incrementar sus aportes, pero en mayor medida los sectores responsables de que se haya superado dicho umbral, y lo contrario en caso de que el umbral piso haya sido rebasado.

En el caso de la exportación, el subsector o los subsectores exportadores que más estén contribuyendo a una variación excesiva en el saldo de la balanza de pagos (en el caso de una variación de signo positivo), debe o deben ser los que más contribuyan al FEM. En el caso opuesto, es decir, cuando el flujo monetario dado por la variación en el saldo de la balanza de pagos caiga por debajo del umbral piso previamente definido, los sectores exportadores afectados por una caída deberán reducir sus contribuciones o eliminarlas del todo, y contribuir menos en relación a los otros subsectores de exportación que también reducirían su contribución al FEM. Adicionalmente, se buscaría que las líneas de crédito que se otorguen a través de la banca estatal y privada con cargo a los recursos del FEM (en el caso de que se haya rebasado el umbral piso), sean canalizadas al sector o sectores productivos afectados, y/o se entregarían por libre oferta y demanda, a cualquier sector demandante de crédito.

Asimismo, en el caso de que se haya rebasado el umbral techo a causa de cambios excesivos en los flujos de capital de corto plazo, el FEM incrementaría los aportes de los agentes económicos responsables de dichos flujos, y en el caso opuesto, el FEM reduciría dichos aportes. En el caso de las importaciones, el mecanismo sería el mismo aunque de forma inversa; si se supera el umbral techo a causa de un nivel de importaciones muy bajo, se podría reducir las contribuciones del sector importador al FEM, y viceversa.

El propósito del FEM se concentraría en actuar como una herramienta anti-cíclica de política económica, similar a lo que se realizaba con la moneda nacional por medio de devaluaciones y cambios en las metas monetarias. De esta manera se evitarían, dependiendo de la magnitud de los choques externos, las fases recesivas provenientes

del exterior o de problemas internos. Por ejemplo, si el nivel de endeudamiento de las empresas es alto, el sistema financiero está frágil y existen previsiones de reducción sustancial de los precios del petróleo, el fondo actuaría para evitar un incremento excesivo de las tasas de interés. De esa manera, se sortearía la posibilidad de una crisis bancaria y del sector productivo a la vez, evitando además la volatilidad de la tasa de desempleo.

3.2.3 Fuentes de financiamiento y uso de recursos

Por el lado de las fuentes se propone:

- Contribuciones de los sectores exportadores e importadores, y adicionalmente la recaudación obtenida de un impuesto sobre los flujos de capital de corto plazo que ingresen al país. Las contribuciones serían aportes calculados en base de los ingresos de las exportaciones y gastos por importaciones respectivamente, y en base a los montos de capital traídos al país, en el caso de los flujos de capital de corto plazo. Estos aportes percibirían un rendimiento generado de la inversión del FEM.
- Un porcentaje sobre los créditos multilaterales específicos para actividades destinadas al fomento de la exportación.
- Créditos externos destinados específicamente para constituir un fondo de estabilización de este tipo²¹.
- Un porcentaje de la venta de activos que el BCE recibió como producto del salvataje a las instituciones financieras.
- Rendimientos generados por la inversión del fondo.

USOS ²²

- Evitar caídas o subidas bruscas en el nivel de masa monetaria, por debajo o por encima de los umbrales que se definan para el efecto, derivadas de choques externos o internos negativos o positivos. Los recursos se inyectarían a través del sistema financiero con líneas de crédito de corto plazo exclusivas para actividades productivas, en el caso de que la variación en el flujo monetario sea negativo, y que se haya rebasado el umbral piso que anteriormente se haya definido.
- En los períodos de variación normal en los flujos monetarios que entran al país, o en los que se haya superado el umbral techo, el FEM se dedicará a acumular recursos de la forma anteriormente descrita, y a invertirlos en instrumentos financieros líquidos y confiables a fin de salvaguardar los recursos acumulados.

²¹ Por ejemplo en Argentina en el año 1995 se diseñó un fondo de seguro de depósitos en donde los bancos contribuían con el 2% de los depósitos para constituir dicho fondo.

²² Cabe destacar la experiencia venezolana en este campo; Venezuela mantiene un fondo de estabilización macroeconómica, creado en 1999 y cuyo objetivo fundamental es evitar que las fluctuaciones en el ingreso petrolero afecten los equilibrios fiscales, cambiarios y monetarios. Las fuentes de recursos para constituir el fondo son aportes provenientes de ingresos excedentes petroleros, y adicionalmente con recursos impositivos provenientes de la recaudación del impuesto a la renta sobre algunos sectores relacionados. Los usos de los recursos del fondo son variados. Pueden compensar la baja de los ingresos petroleros; si el fondo de estabilización supera el 80% de los ingresos promedio causados por exportación de petróleo, estos recursos excedentes pueden destinarse a un fondo social, al fondo para rescate de deuda pública, al fondo de inversiones.

- De acuerdo a los tramos previamente definidos en el FEM, los recursos pueden ser canalizados hacia otros fondos; a través de la compra de los respectivos instrumentos financieros.
- Para cubrir los gastos administrativos que demande el manejo del fondo.

3.2.4 Mecanismo de Funcionamiento

La fuente principal de financiamiento del FEM serían las contribuciones, de carácter obligatorio, que harían los sectores exportadores no petroleros y los importadores, junto con las recaudaciones tributarias por impuestos a los flujos de capital de corto plazo.

Los ingresos que se destinarían al fondo podrían ser recaudados bajo la siguiente alternativa:

ALTERNATIVA 1:

- 1) Los exportadores deben aportar regularmente un porcentaje prefijado de los ingresos por exportación (i.e., 0.5% de los ingresos),
- 2) Los importadores deberán también aportar regularmente un porcentaje prefijado de sus gastos por importación.
- 3) Un impuesto sobre las entradas de capital de corto plazo al sistema financiero nacional.

ALTERNATIVA 2:

- 1) Los aportes al fondo en el caso de los exportadores, se pueden calcular sobre la base de la participación porcentual de los ingresos por exportación de cada producto.
- 2) En el caso de los importadores, su contribución también puede estar de acuerdo a su participación porcentual en el total de gastos que realiza el país por concepto de importaciones.
- 3) Finalmente, en el caso de los agentes económicos que traen capitales de corto plazo del país, se podría definir un porcentaje de impuesto fijo relativo al monto que se este trayendo o sacando del país.

En el siguiente ejemplo simplificado, que solo toma en cuenta el aporte de los exportadores, se puede observar como el fondo (de un tamaño mínimo predeterminado) se constituiría en el período de un año. El aporte de cada sector exportador sería definido como: la participación porcentual de cada sector exportador en los ingresos de exportación multiplicado por el tamaño mínimo del fondo. Para poner un ejemplo simple, se supone que el monto mínimo del fondo es de US\$15 millones, el horizonte para constituirlo es de 1 año y los ingresos anuales promedio por exportación del banano, café y camarón se estiman en US\$600, US\$900 y US\$800 millones respectivamente, entonces el porcentaje anual de aportes de cada sector sería de 0.65%.

- en millones de dólares -

| | Banano | Café | Camarón | Total |
|------------------------------|---------------|-------------|----------------|--------------|
| Ingresos anuales | 600 | 900 | 800 | 2300 |
| Particip. Porcentual | 26.1% | 39.1% | 34.8% | 100% |
| Aporte anual | 3.915 | 5.87 | 5.22 | 15 |
| Aporte anual (% de ingresos) | 0.65% | 0.65% | 0.65% | |

Fuente: Banco Central del Ecuador

Como se explicó anteriormente, en el fondo se acumularían los recursos descritos en los numerales 1) a 3) arriba, en todos los períodos. Sin embargo, en los períodos en los que el flujo neto de la balanza de pagos rebasa el umbral techo o el umbral piso, las contribuciones de los tres sectores anotados se incrementarían o se reducirían respectivamente, aunque en mayor medida en el caso de los sectores exportadores, importadores o sectores relacionados a los movimientos de capital de corto plazo, mayormente responsables por dichas variaciones bruscas en el saldo de la balanza de pagos.

Por otro lado, respecto a la posibilidad de que los aportes de los distintos sectores de exportación puedan percibir rendimientos, vale señalar que el Título IV, Capítulo I, Artículo e) de la Ley de Comercio Exterior e Inversiones (LEXI), señala que a cambio de las contribuciones de las exportaciones del sector privado, los aportantes recibirán un cupón por el valor de su cuota redimible, los cuales serán canjeados por certificados de aportación a la CORPEL, que serán emitidos por la Corporación en dólares de los Estados Unidos de Norteamérica y redimidos a partir de los diez años. En el caso del sector importador, y de los sectores relacionados a entradas de capital de corto plazo, se tendría que definir legislación similar.

Regla de colocación de los recursos de FEM

Esta sería una regla de colocación de los recursos de FEM (en períodos de variación normal en el saldo de la balanza de pagos, o en períodos en los que se haya superado el umbral techo).

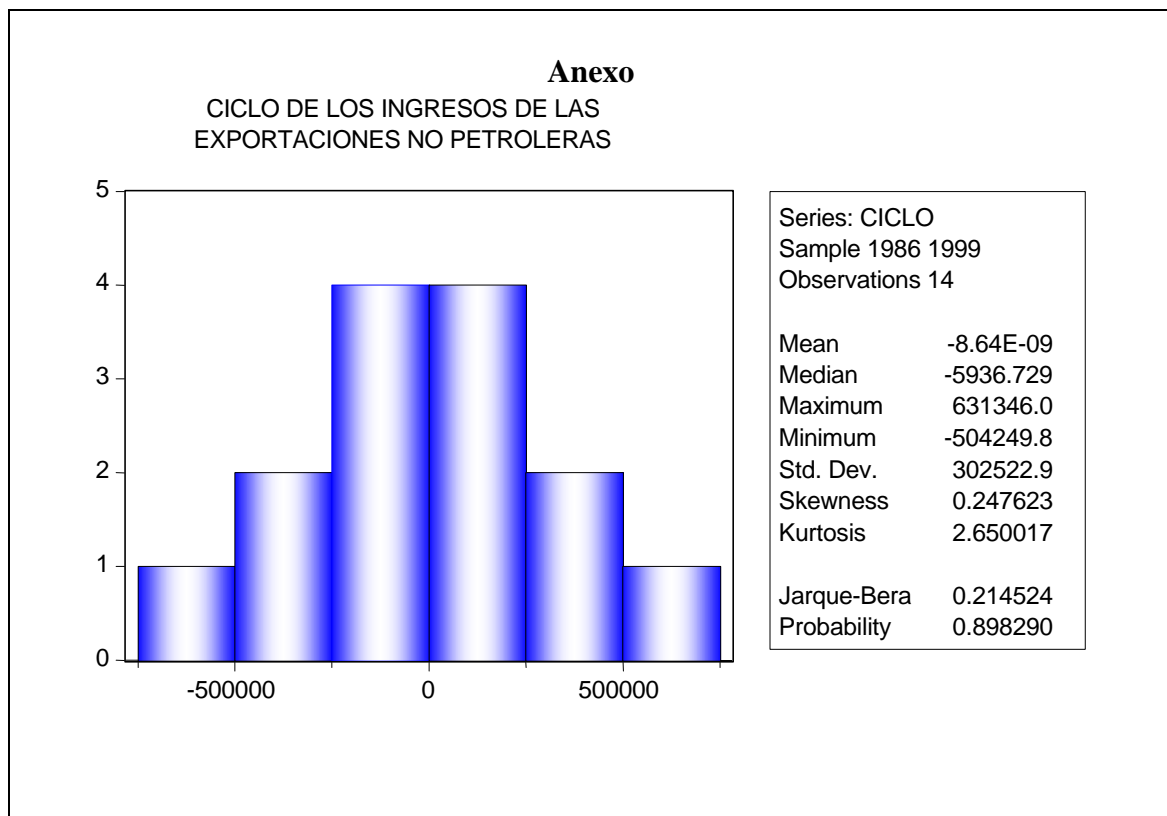
Los recursos acumulados en el Fondo serían invertidos en instrumentos financieros de mínimo riesgo tanto nacionales como extranjeros. Por lo tanto, se deben definir los lineamientos generales y específicos para la inversión del fondo, esto es, plazos de colocación, niveles de diversificación de portafolio en base a consideraciones de riesgo, liquidez y rentabilidad.

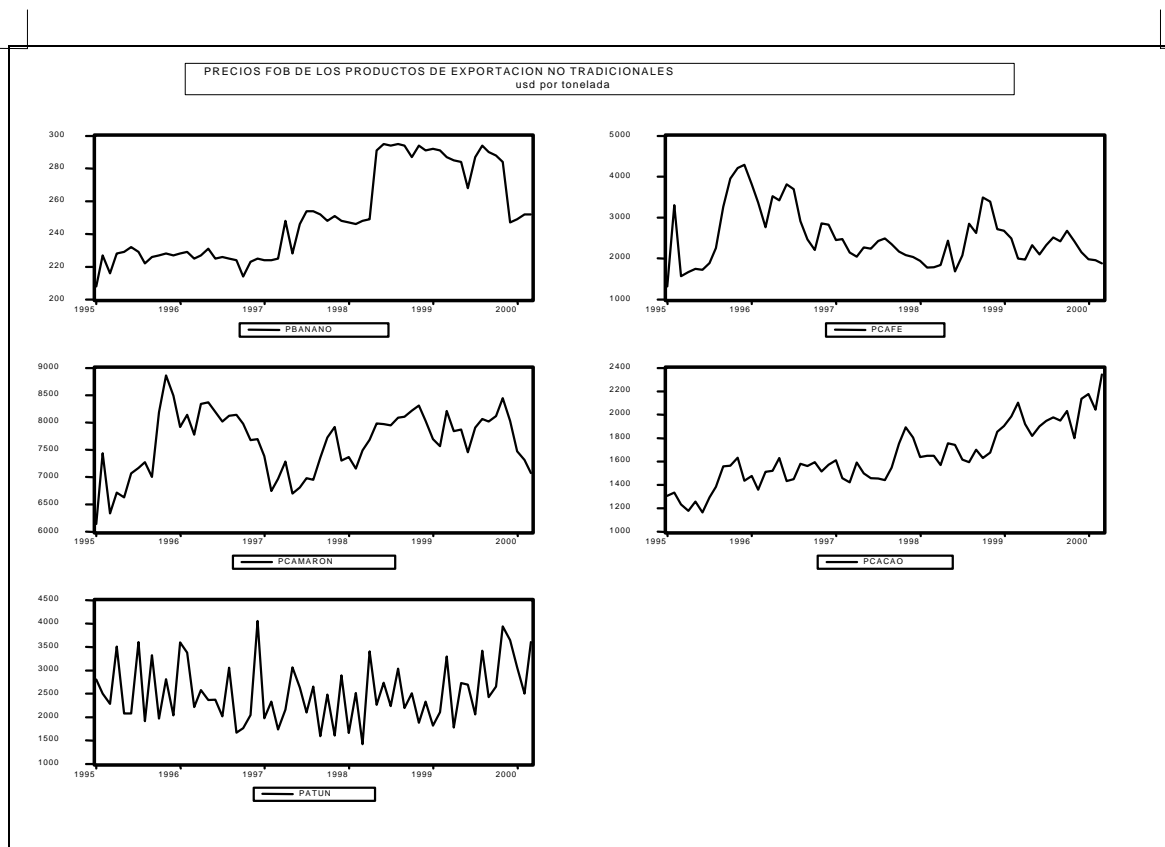
Dentro de las posibilidades de inversión de los recursos del fondo pueden considerarse la canalización de los recursos excedentes (tercer tramo) hacia otros fondos deficitarios, por ejemplo, a través de líneas de crédito específicas. De esta manera, este mecanismo se constituiría en un instrumento adicional de diversificación del portafolio del fondo, el cual estaría sujeto a un reglamento que determine los montos máximos de inversión, a fin de salvaguardar los niveles mínimos de seguridad y riesgo.

El segundo tramo, destinado a enfrentar eventuales choques negativos que impliquen la caída de las exportaciones, se invertiría en instrumentos financieros de alta liquidez. El resto podría ser invertido en instrumentos de mayor plazo.

3.2.5. Administración del fondo

En el caso del Ecuador, el FEM podría constituirse al amparo de la Ley de Comercio Exterior e Inversiones (LEXI), incorporando un artículo en el Título III, Capítulo I, que establezca que una de las funciones del COMEXI sería la de administrar el FEM.





3.3 Fondo de Reconversión Productiva (FRP)

3.3.1 Objetivo

El nuevo esquema monetario adoptado por el Ecuador y la recesión que afecta a la economía, hacen indispensable pensar en un mecanismo que permita garantizar los recursos necesarios para impulsar de forma permanente y continua al aparato productivo para que compita con el exterior en el contexto de liberalización comercial y globalización. El Ecuador requiere renovar su aparato productivo a fin de volverlo viable en un nuevo contexto de permanente inserción a la economía internacional. Este proceso debe privilegiar, en el corto plazo, la búsqueda de nichos específicos de mercado que orienten la diversificación de la canasta exportable; sin embargo, en el mediano y largo plazos deben adoptarse una estrategia creativa y permanente de inserción activa en la economía global, superando los falsos dilemas del viejo debate entre industrialización sustitutiva de importaciones y promoción de exportaciones primarias.

Para lograr ambos objetivos es necesario canalizar recursos de forma eficiente por medio de la constitución de un fondo de reconversión productiva, que operaría bajo la forma de líneas de crédito, y tendría la ventaja de que al ser un fondo legalmente constituido, puede nutrirse de inversiones hechas por los otros fondos del Sistema Integral de Estabilización y Desarrollo, o puede hacer inversiones en los otros fondos de dicho sistema, además de realizar otro tipo de inversiones. Todo esto permitirá incrementar el nivel de crédito que actualmente se entrega al sector productivo.

3.3.2. Antecedentes

En la actualidad se encuentran en funcionamiento dos programas de apoyo a las empresas a través de la Corporación Financiera Nacional y la Corporación de Promoción a las Exportaciones e Inversiones (CORPEI): el Programa Global de Crédito Multisectorial (PGCM) y el Programa de Fondos Compartidos.

Los principales objetivos del *Programa Global de Crédito Multisectorial (PGCM)* son:

- Proveer crédito de mediano y largo plazos para financiar a la empresa privada, los diversos proyectos de reconversión industrial y la modernización del aparato productivo.
- Identificar proyectos de inversión prioritarios para el desarrollo socio-económico del país.
- Desarrollar programas específicos de asistencia técnica para fortalecer la capacidad empresarial y la competitividad de la producción.
- Cooperar con el fortalecimiento institucional de la CFN como entidad de “segundo piso”.

Los montos entregados por operación van desde US\$ 5000 hasta US\$5 500 000, lo que significa que el programa ha llegado incluso a microempresas y a pequeñas y medianas industrias. El 97% del crédito se lo concedió en moneda extranjera y la mayoría para actividades ligadas a la exportación, en especial frutas y flores. El 37% del total se ha destinado a la rama de cultivos en general y horticultura; el 15% ha sido para actividades relacionadas con la pesca y explotación de criaderos; el 7% para producción, procesamiento de carne, pescado y frutas y legumbres; y el resto (41%) se repartió entre hotelería, construcción, plásticos, aserraderos, transporte y actividades cinematográficas. El 52.8% del crédito PGCM se colocó en la provincia del Guayas y el 29.3% en Pichincha. La distribución por regiones fue de un 65% en la Costa, un 34.6% en la Sierra y menos de 1% en el Oriente y Galápagos.

El *Programa de Fondos Compartidos* funciona mediante un convenio de cooperación entre el Ministerio de Comercio Exterior, Industrialización y Pesca y el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (Convenio de Crédito No. 4346-EC). Este programa otorgó al Ecuador un préstamo no reembolsable por US\$ 21 millones, para la ejecución del Proyecto de Comercio Exterior e Integración y Desarrollo de las Exportaciones.

El *Programa de Fondos Compartidos* funciona a través del Fondo de Apoyo a la Exportación cuyo objetivo es respaldar las estrategias empresariales tendientes a desarrollar las exportaciones. El programa co-financia costos como consultoría u otros servicios especializados, contemplados dentro del plan de exportación; sin embargo, los costos de operación no entran en el financiamiento.

Los ejecutores de los proyectos son: el MICIP, que se encarga de la administración del comercio exterior y la calidad del producto; y la CORPEI, a través del fondo de apoyo a la exportación. La CORPEI supervisa la ejecución el programa, la cual se halla a cargo de una empresa internacional (Trade Development Institute de Irlanda, TDI), a fin de

garantizar la transparencia e imparcialidad en la aprobación de los proyectos y la administración de los aportes. Además, la TDI realiza transferencia de tecnología capacitando a funcionarios de la CORPEI para la administración futura del programa.

El programa Fondo de Apoyo a la Exportación, consta de dos grandes unidades:

i) Fondo de Apoyo para Mejorar la Competitividad de las Exportaciones (FOCEX)

Este programa funciona a nivel nacional por medio de un esquema de aportes no reembolsables. Entrega asistencia a pequeñas, medianas y grandes empresas, cuyos proyectos sean potencialmente viables y la meta sea su exportación. El programa financia el 50% del monto requerido, con un máximo de US\$ 50 mil por cada empresa que se encuentre dentro de un plan de exportación.

Algunas actividades que entran dentro de la co-financiación son el desarrollo empresarial, desarrollo de mercado, promoción comercial y desarrollo de productos y marcas. Todas éstas se realizan mediante consultorías.

ii) Fondo de Precompetitividad para la Microempresa, (PME)

El PME brinda asistencia a microempresarios a través de proyectos asociativos, coordinados y gestionados por ONG's calificadas. El objetivo de este fondo es fomentar el aprendizaje empresarial y la innovación en la microempresa, a fin de desarrollar vínculos con el mercado externo. Se pretende además introducir cambios en la organización, productividad, competitividad, calidad y asociatividad de las empresas.

El programa facilita el acceso y cofinancia servicios especializados de alta calidad, para que los microempresarios lleven a cabo estrategias comerciales confiables y sustentables en el tiempo. El programa opera bajo un mecanismo de aportes no reembolsables (ANR) de hasta el 50% de los servicios elegibles contratados por las empresas en el marco del Programa PME. La administración del PME ha sido delegada a la CORPEI.

La asignación de recursos se sujeta a criterios objetivos y transparentes que permitan calificar y aprobar los planes presentados por las empresas participantes a través de la CORPEI. Estos planes deberán finalmente obtener la declaración de no objeción de un Comité conformado por representantes de la CORPEI.

El PME precalifica a las ONG's con el objeto de asegurar que las microempresas que participen en el programa cuenten con el apoyo de organizaciones de reconocida capacidad técnica y experiencia en el sector microempresarial ecuatoriano, para coordinar, administrar y monitorear la elaboración y ejecución de proyectos de desarrollo asociativos. Estas tareas son supervisadas por una unidad especializada de la CORPEI. Una vez precalificadas, las ONG's coordinan la formación de grupos de microempresas con proyectos comunes, tratando con ellas de forma directa; elaboran el plan, gestionan la aprobación del proyecto ante la unidad especializada de la CORPEI,

supervisan la ejecución; y, gestionan el pago a las empresas del aporte no reembolsable, previamente aprobado²³.

3.3.3 Fuentes de financiamiento y usos de recursos

Los siguientes recursos podrían ser trasladados al administrador del FRP a través de un encargo fiduciario por parte de los ejecutores del fondo, que en este caso serían la CFN, CORPEI y eventualmente el MICIPT. De esta manera, el monto mínimo del fondo o su capital de trabajo podría ser de 150 millones de dólares anuales²⁴:

- La totalidad o al menos un porcentaje de los préstamos (reembolsables y/o no reembolsables) de los organismos internacionales de crédito que se canalizan actualmente a través de la CFN y la CORPEI y que se encuentran “en tránsito”, es decir, que aún no se han entregado a los proyectos²⁵.
- La totalidad o parte de las fuentes de financiamiento de CORPEI: aportes del Estado, fondos de organismos internacionales, legados, donaciones, contratos de programas sectoriales de promoción y las cuotas de exportadores e importadores [véase el Estatuto de CORPEI (Art. 31)].
- Los recursos que actualmente constituyen el fondo de reservas para garantizar la restitución a los aportantes de CORPEI (un tercio de los aportes del Estado).
- Las operaciones que en el futuro se puedan hacer con la deuda externa²⁶.
- En caso de escasez de recursos, se podría emitir bonos a través de la CFN (como lo hace actualmente). Estos bonos serían de distintos plazos, dependiendo de las necesidades de liquidez.

El FRP propuesto tomaría la figura de un fondo de capitalización que operaría bajo mecanismos muy similares a los actuales, es decir, mediante líneas de crédito para reactivación del aparato productivo, pero se daría mayor preferencia a la industria. El FRP no haría directamente los préstamos a dicho sector, sino que actuaría como banca de segundo piso, y en el momento en que la CFN o la CORPEI requieran de los recursos acumulados en el FRP para hacer préstamos al sector industrial, el FRP le entregaría los

²³ Las principales funciones de las ONG's pueden resumirse en: promoción; identificación de las microempresas y validación del cumplimiento de los requisitos y criterios de elegibilidad. Además, preparación del proyecto junto a las microempresas; monitoreo de las acciones y gestión de reembolsos de fondos asignados a los beneficiarios, constatando previamente el cumplimiento del avance o realización de las acciones; liquidación y pago de los aportes no reembolsables. Deben también tomar las precauciones necesarias para evitar el fraude; realizar las investigaciones pertinentes sobre cualquier situación donde exista la sospecha de dolo y/o fraude; fomentar la preservación del medio ambiente y la relación con las instituciones especializadas en el asesoramiento y formación vinculada con la inserción laboral de la mujer.

²⁴ En el caso de préstamos ya vigentes, habría, que solventar algunos problemas de carácter legal, pues la CFN administra fondos propios y de terceros. Los recursos que provienen de financiamiento externo, tienen a la CFN como prestataria y si se quiere que la CFN sea fiduciaria habría que modificar el beneficiario de los recursos vigentes. Esto en la práctica no es usual.

²⁵ Nótese que ni la CFN ni la CORPEI perderían recursos, porque estas instituciones serían las ejecutoras de los recursos del fondo. Se trata solamente de un nuevo ordenamiento de sus finanzas que garantiza una asignación continua y estable en el tiempo.

²⁶ En efecto, en la década pasada se realizaron operaciones de este tipo con bastante éxito: entidades como Fundación Natura, Fundación Esquel y la Conferencia Episcopal Ecuatoriana han podido financiar por cerca de diez años, proyectos de desarrollo con base en financiamiento obtenido con conversión de deuda.

recursos a estas instituciones, que serían las responsables de hacer la evaluación de los proyectos. Respecto a esto último es indispensable que la CFN y la CORPEI hagan evaluaciones sociales de los proyectos, y que los recursos que se canalicen a través de estas instituciones del sistema financiero nacional sean entregados con el único y exclusivo propósito de fomentar la producción y la industria.

Si uno de los objetivos del fondo es la diversificación de las actividades productivas, entre ellas la industria manufacturera, la entrega de créditos debería guiarse por criterios adicionales a la rentabilidad empresarial de los proyectos, incorporando por ejemplo, generación de valor agregado y puestos de empleo, diversificación de mercados, innovaciones, por citar algunos. Es decir, sería requisito indispensable para la concesión de un crédito de este tipo que se haya hecho una evaluación social y ambiental del proyecto en cuestión, dando las prioridades de manera sustentada.

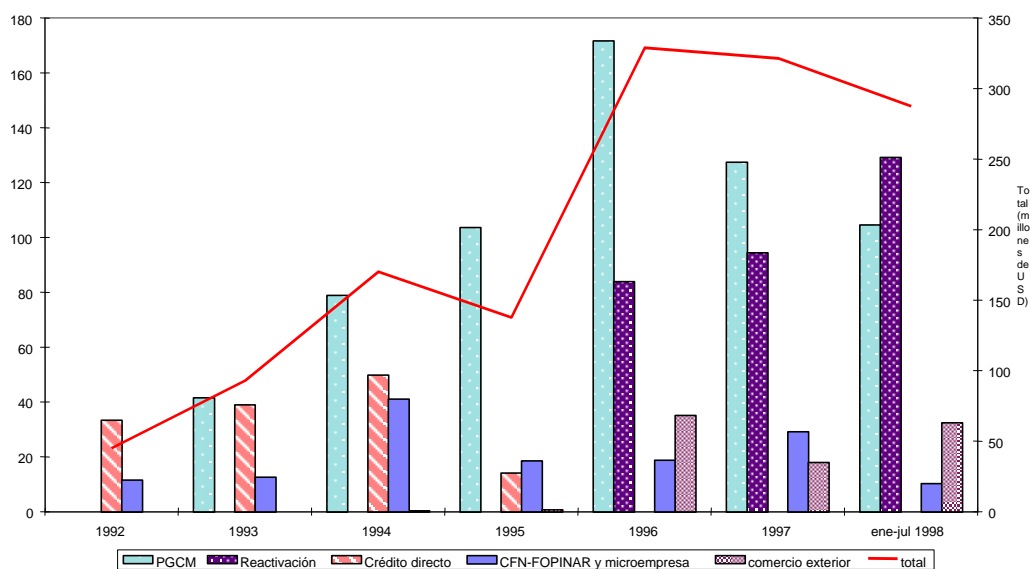
3.3.4 Mecanismo de funcionamiento

De todo lo expuesto se puede deducir que los programas vigentes en el Ecuador cumplen de alguna forma con el objetivo general de propiciar el desarrollo, al menos de muchas iniciativas empresariales cuyo fin último sea la vinculación con el exterior. El fondo propuesto en este documento se construiría sobre la base de lo que está vigente, es decir, podría aprovecharse la estructura legal, institucional y operativa vigentes para incluir a la industria (pequeña y mediana) dentro de los programas en funcionamiento, proyectándolo como una estrategia nacional sostenida y separando la gestión presupuestaria de la ejecución del gasto, para ganar en eficiencia y transparencia.

El tamaño del fondo estaría en función de las líneas de crédito disponibles y los aportes no reembolsables de los organismos internacionales. Por ejemplo, entre 1988 y julio de 1998 la CFN colocó US\$ 1551.3 millones, es decir, alrededor de US\$ 150 millones al año. Del monto total, US\$ 627.7 millones se han canalizado a través del PGCM, US\$ 307.4 millones como créditos de reactivación de la producción, US\$ 272.5 millones en crédito directo y US\$173.5 millones a través de la línea CFN-BNF-FOPINAR y microempresa. El Gráfico No. 7 muestra la distribución del crédito. Se puede observar que el PGCM y el crédito a la reactivación representan alrededor del 70% del crédito total.

Gráfico No. 7

**Crédito total colocado por la CFN, por facilidad
(en millones de US\$ 1992-1998)**



Fuente: Subgerencia de estadísticas corporativas, CFN.
Elaboración: Cimacyt Cia. Ltda.

Estas cifras evidencian que existen recursos que permanecen inutilizados²⁷ (alrededor del 10%), al menos de forma temporal, que en lugar de permanecer ociosos, podrían pasar al FRP y ser invertidos en instrumentos líquidos. Por ejemplo, en 1997 se entregaron US\$ 127.4 millones a través del PGCM, es decir el 50% del monto disponible (US\$ 250 millones); entre mayo de 1999 y enero de 2000 el Programa de Fondos Compartidos entregó sólo US\$ 3.4 millones de los USD 21 millones que estaban disponibles. Evidentemente hay que señalar que la situación del país en 1999 y principios del 2000 obligó a reducir sustancialmente el monto de créditos concedidos. La tasa de crecimiento del crédito inclusive al sector privado fue de -35%.

Regla de colocación

La base o el capital de trabajo mínimo del fondo, conformada por los recursos en tránsito y eventualmente, el 30% de los aportes del Estado a CORPEI podría invertirse en el mercado internacional en inversiones de bajo riesgo. Un porcentaje (aún por definir) de dichos recursos también podría colocarse en inversiones de corto y/o mediano plazo y alta liquidez (dentro del tramo denominado “contingencias”) para responder con rapidez a la demanda de crédito del sector productivo; estos instrumentos permitirían disponer de una reserva muy líquida en caso de dificultades coyunturales.

Otra posibilidad de inversión a considerarse es la canalización de los recursos excedentes, si los hubiere y en base a algún mecanismo de “tramos de uso del fondo”, hacia otros fondos deficitarios.

²⁷ Ver por ejemplo los cuadros en anexo que presentan el resumen de las operaciones efectuadas por la CFN (1996-1997). El Programa de Fondos Compartidos (octubre de 1999 y mayo de 2000) ha entregado un total de US\$3 millones para proyectos de microempresa, US\$ 242 mil para proyectos asociativos y USD 403 mil mediante ONG's.

En el caso de que existan limitaciones explícitas desde una perspectiva legal u operativa, es decir, que la inclusión de restricciones en los contratos impidan la utilización de los créditos en actividades diferentes a lo estipulado originalmente, lo más adecuado sería promover una asignación más activa, equitativa y eficiente de las líneas de crédito, a fin de que no queden recursos desaprovechados y ociosos²⁸.

3.3.5 Administración del fondo

El fondo propuesto podría estar respaldado por el marco legal y normativo de la LEXI, cuyos objetivos son promover y diversificar el comercio exterior, atraer la inversión extranjera, fomentar la competitividad y eficiencia del sector externo para asegurar la competencia internacional. La CFN, CORPEI (en especial el Departamento de Fondos Compartidos a través de ONG's) y las unidades sectoriales de exportación (USE), seguirían desempeñando un papel decisivo en la gestión y ejecución de los proyectos, ya que poseen experiencia en estos programas de crédito y fomento productivo.

Podría plantearse además que el actual FRP pase a ser gestionado por la CFN (que es uno de los principales aportantes) en lugar del MICIPT. Esto no significa que este Ministerio sea excluido. De hecho, en el reglamento de dicho fondo se establecerán convenios entre el Ministerio, la Corporación Financiera y distintos organismos privados y públicos para identificación, asistencia técnica, información y apoyo a la competitividad y productividad de la industria. Con esto se evitaría que el funcionamiento del fondo dependa de la aprobación de la proforma presupuestaria y de las asignaciones al presupuesto del MICIPT.

El fondo podría ser administrado, como en Chile o Venezuela, por un grupo de entidades públicas y privadas asociadas, tal como el COMEXI, con la participación de los sectores exportadores (CORPEI), las Cámaras de la industria, y otros representantes del Gobierno como el MICIPT y Banco Central del Ecuador.

3.4 Fondo de Fomento Productivo Marginal (FFPM)

3.4.1 Objetivo

Los objetivos básicos que se pretende alcanzar con los proyectos financiados con la creación del FFPM serían:

- Mejorar la calidad de vida de la población marginal de la ciudad y del campo, de manera particular, el sector informal urbano, la población indígena, montubia y negra de zonas rurales.
- Fomentar mecanismos que eleven la productividad y competitividad de la pequeña producción de la ciudad y del campo, en particular de áreas deprimidas.
- Generar autoempleo y abrir nuevas posibilidades para la iniciativa microempresarial.

²⁸ Al respecto vale señalar que existe evidencia de concentración de créditos en determinados sectores (cultivos y pesca, por ejemplo) y regiones (la Costa, en particular)

- Crear, a través de líneas de financiamiento adecuadas, condiciones para el desarrollo de la población objetivo a través de los tres ejes mencionados.

El FFPM se proyectaría hacia los sectores marginales, urbanos y rurales, que constituyen los grupos poblacionales más golpeados por la crisis, como una alternativa que posibilite su acceso a recursos financieros indispensables para la auto-generación de empleo y la superación de la pobreza, que en los últimos dos años ha tenido un crecimiento importante. La población objetivo a la que se pretende focalizar la ayuda estaría alrededor de 5.4 millones de habitantes, incluida tanto zonas rurales y urbanas.

La propuesta se basa en mecanismos de mercado y prevé una elevada tasa de recuperación de los recursos, lo que la haría autosustentable en el tiempo. En términos institucionales, se asimila al Fondo de Desarrollo Rural Marginal (FODERUMA) exclusivamente como fondo y no como órgano ejecutor. En ese sentido, los recursos del fondo apoyarían los esfuerzos que actualmente se realizan en torno al desarrollo de actividades productivas, sobre todo en el ámbito microempresarial. El mencionado fondo complementaría o apoyaría el trabajo realizado por proyectos como el Programa de Desarrollo Sostenido (PROLOCAL), que cuenta con el apoyo de la Vicepresidencia de la República, Banco Mundial, BID, UE y el Fondo Suizo. Además, el fondo se plantearía como una estructura capaz de financiar ONG's empeñadas en replicar la experiencia de los Bancos Grameen o la Fundación Palli Karma-Sahayak, iniciados en Bangladesh y con décadas de éxito en medios de escasos recursos.

3.4.2 Antecedentes

FODERUMA

El Fondo de Desarrollo Rural Marginal (FODERUMA) fue creado por el BCE en 1978 como respuesta a la necesidad de afrontar el problema de la pauperización campesina, extendiendo los servicios bancarios y crediticios a la población marginada por sus condiciones económicas y financieras incipientes. El FODERUMA fue concebido como una herramienta de política monetaria y un mecanismo de asignación selectiva de liquidez que comprometía la acción comunitaria de los campesinos interesados y la de organismos y entidades especializadas, con el fin de superar la marginalidad y sus secuelas.

El FODERUMA debía trabajar únicamente con organismos campesinos de hecho o de derecho, integrados por ecuatorianos cuyo ingreso anual per capita no sobrepasara los 7.500 sucres, a precios de 1977²⁹ y se establecieron los siguientes objetivos:

1. Mejorar la calidad de vida de los grupos marginados del campo.

²⁹ Según el Decreto Supremo 2490.

2. Implementar proyectos específicos de desarrollo. A partir de la llamada “metodología de investigación-acción” –consistente en una tarea paralela de investigación socio-económica y antropológica; la elaboración y ejecución de acciones integrales– se pretendió asegurar el cumplimiento de los objetivos planteados por la comunidad.
3. Lograr que los proyectos de desarrollo rural tengan un impacto social considerable y un amplio efecto multiplicador.
4. Aumentar el grado de la población marginada en la toma de decisiones.
5. Posibilitar el robustecimiento y la autocalitalización de las organizaciones campesinas, como forma de desarrollo endógeno.
6. Lograr una coordinación idónea con entidades públicas y privadas que trabajan en tareas de desarrollo rural.

Adicionalmente, el Decreto Supremo 2652 de 1978, estableció que los programas de inversiones de los proyectos específicos, financiados por el BCE con cargo a FODERUMA serían aquellos que contemplen las siguientes operaciones:

- a) Créditos de corto plazo para financiar producciones agropecuarias de ciclo corto; actividades artesanales y de pequeña industria; mercadeo, comercialización y operación de centros de acopio y distribución de productos:
- b) Créditos de mediano y largo plazos destinados a inversiones de capital, establecimiento de plantaciones; compras de ganado, maquinaria, vehículos y equipos; financiamiento de ciclos productivos mayores de un año, construcciones rurales, formación de centros de acopio y distribución de productos; y la formación de pequeñas industrias rurales, agroindustrias y artesanías.
- c) Asignaciones no reembolsables, que no respondían al concepto de “donación”, pues eran complementarias al crédito y estaban dirigidas principalmente a satisfacer necesidades básicas urgentes de infraestructura económica y social y a programas de asistencia técnica³⁰.

El siguiente cuadro refleja el monto de recursos colocados por el FODERUMA a nivel nacional:

Cuadro No. 6

³⁰ Los recursos entregados como asignaciones no reembolsables fueron utilizados en la dotación de agua para consumo humano, obras de electrificación, infraestructura social y recreativa, caminos vecinales, atención primaria de salud, comercialización, apoyo socio-organizacional, infraestructura educativa, infraestructura de riego, centros infantiles campesinos, capacitación, electrificación, vivienda, Programas Especiales y otros.

FODERUMA: Recursos entregados por tipo de Inversión

| | Total | Millones de Sucres | | Participación (%) | |
|---------|-------|--------------------|--------------|-------------------|--------------|
| | | Crédito | Asignaciones | Crédito | Asignaciones |
| 1978-91 | 9198 | 4329 | 4869 | 47% | 53% |
| 1978-79 | 113 | 66 | 47 | 58% | 42% |
| 1980 | 124 | 26 | 98 | 21% | 79% |
| 1981 | 145 | 49 | 96 | 34% | 66% |
| 1982 | 161 | 92 | 69 | 57% | 43% |
| 1983 | 443 | 256 | 187 | 58% | 42% |
| 1984 | 662 | 411 | 251 | 62% | 38% |
| 1985 | 915 | 554 | 361 | 61% | 39% |
| 1986 | 852 | 468 | 384 | 55% | 45% |
| 1987 | 776 | 385 | 391 | 50% | 50% |
| 1988 | 930 | 428 | 502 | 46% | 54% |
| 1989 | 976 | 248 | 728 | 25% | 75% |
| 1990 | 1819 | 865 | 954 | 48% | 52% |
| 1991 | 1282 | 481 | 801 | 38% | 62% |

Fuente: Memorias del Banco Central del Ecuador

A más de los proyectos de desarrollo, el FODERUMA acometió otros Programas de Apoyo, como:

- la construcción, instalación y equipamiento de Centros de Tecnologías Apropriadas en todo el país, en los cuales se desarrollaron investigaciones básicas de la zona, a fin de desarrollar tecnologías aplicables a la zona
- atención primaria de salud, en estrecha coordinación con el Ministerio de Salud, para la formación, entrenamiento y capacitación;
- el Programa de la Mujer Campesina, como apoyo a la organización popular. El objetivo planteado fue lograr cambios que permitan mejorar las condiciones higiénicas, de salud y nutrición; involucrar a las mujeres en actividades productivos a través de capacitación agropecuaria;
- el programa de Centros Infantiles Campesinos dio impulso a la educación preescolar en zonas rurales.

Las acciones del Banco Central del Ecuador, que en principio como agente financiero se encargaría del financiamiento del FODERUMA, sobrepasaron el ámbito del financiamiento o distribución de recursos al sector rural marginal, ya que se involucró como un ente ejecutor y promotor de los proyectos de desarrollo rural, actividades que debieron ser delegadas a organismos públicos o privados especializados. En 1994 se reconoció que el FODERUMA, había saturado su capacidad operativa, no contaba con adecuados procedimientos de control pero sí con una pesada carga burocrática a nivel central, lo que exigía cambios de estilo de gestión³¹.

³¹ Entre otros, se propuso dinamizar el flujo y control de los recursos mediante la descentralización, se introdujeron cambios en el estilo de trabajo, dando prioridad al establecimiento de unidades ejecutoras y seguimiento de los proyectos, a partir de la movilización hacia las provincias del personal que se hallaba concentrado en Quito, utilizando criterios técnicos y buscando la articulación de actividades aisladas a la solución de los problemas.

Entre los logros de este fondo se encuentran: los caminos vecinales que permitieron la salida a la producción rural hacia los centros de comercialización, la participación comunitaria tanto en las actividades productivas cuanto en los aspectos concernientes a la salud, educación con lo cual se logró influir en la revalorización de la cultura local, entre otros.

En la actualidad, las acciones realizadas por el FODERUMA se han trasladado al sector privado de la economía, registrándose algunas fundaciones o entidades financieras que trabajan en esta línea, entre ellas el caso del Proyecto PROLOCAL y el Banco Solidario.

3.4.3 Propuesta

El fondo que se propone se constituirá en base a elementos recogidos tanto de la experiencia nacional como internacional. Así, estará destinado a asegurar la asistencia financiera a grupos marginados que no tienen acceso al crédito del sistema financiero convencional³², para la ejecución de proyectos en el campo y en la ciudad:

En el campo:

- Agrícolas
- Ganaderos
- Sistemas de almacenamiento y comercialización
- Artesanales
- Protección del medio ambiente
- Mineros
- Ecoturismo, etnoturismo y recuperación cultural

En la ciudad:

- Sistemas de almacenamiento y comercialización
- Artesanales
- Protección del medio ambiente
- Mineros
- Turismo y recuperación cultural
- Reciclaje y procesamiento de desechos
- Otros servicios

La canalización de crédito se realizará a través de organizaciones privadas que en la actualidad ya participan en este tipo de actividades tales como cooperativas, ONGs y las

³² Dichos grupos no tienen acceso al crédito convencional por motivos tales como falta de garantías o colateral, falta de un historial como ahorrista o cuentacorrentista en una institución financiera, la no presentación de estados financieros y/o proyecciones de los mismos, etc.

propias comunidades, aprovechando de esta manera la infraestructura existente, pero fortaleciéndola en base a los resultados alcanzados por las experiencias internacionales.

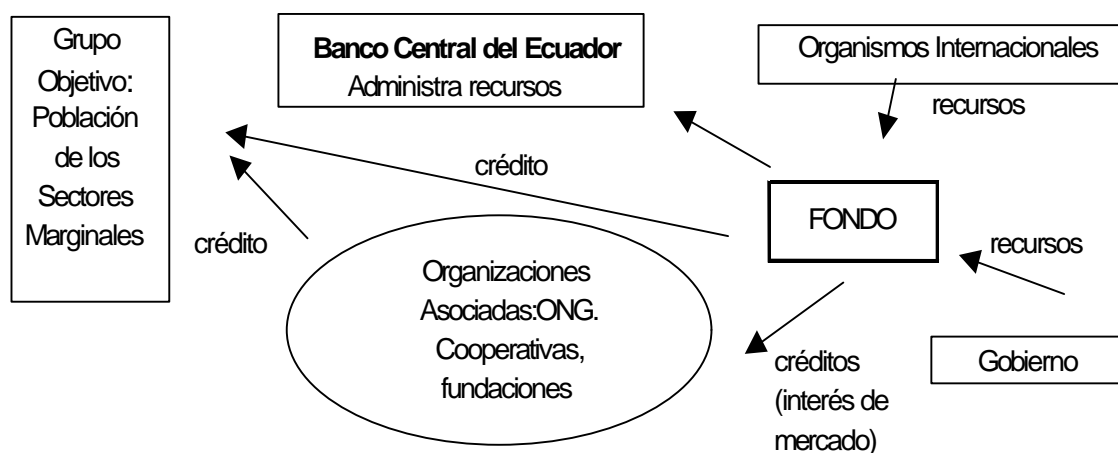
Una de las condiciones para que tales entes puedan acceder a los recursos del Fondo de Fomento Productivo Marginal, sería que cumplan con el monitoreo constante y personalizado de los créditos que otorgan y con las condiciones que se han recogido de la experiencia de la Fundación PKSF y del Banco Grameen.

Las organizaciones asociadas procederían a la identificación de un grupo objetivo de potenciales demandantes de crédito. El fondo otorgaría crédito a algunos de sus miembros, probando el nivel de cumplimiento, generando así en el grupo un incentivo para que el individuo cumpla con sus pagos, pues de ello dependerá que se otorgue crédito al resto de miembros del grupo.

El papel del Banco Central se limitará a la administración de los recursos del fondo, actuando como agente fiduciario que administra e invierte los recursos que deberán ingresar en una cuenta especial de fideicomiso a fin de destinarlos exclusivamente a los propósitos previamente descritos. El fondo dirigirá a su vez tales recursos en forma de créditos hacia las “organizaciones asociadas” (ONG, organismos gubernamentales, cooperativas), asegurando la recuperación de los créditos y evaluando su correcta canalización hacia los sectores marginados a través de la exigencia de una rendición de cuentas periódica. De esta forma la ejecución y la supervisión in situ quedará a cargo de las entidades asociadas.

Gráfico No.8

Propuesta del Fondo de Fomento Productivo Marginal



3.4.4 Fuentes de financiamiento y usos de recursos

En el caso de las experiencias observadas, tanto a nivel nacional como internacional, las principales fuentes de financiamiento de los fondos para los sectores marginales provienen de aportes del Gobierno, el Banco Central, de organizaciones no gubernamentales y de organismos multilaterales, que otorgan créditos comerciales o preferenciales y que a su vez se focalizan hacia los programas de microcrédito o hacia organizaciones no gubernamentales.

En el Ecuador es importante recalcar que los proyectos con fines de carácter social se realizan con el apoyo internacional, a través de la asistencia financiera de organismos multilaterales. Estos recursos son manejados muchas veces por el sector privado, que ha reunido una valiosa experiencia en términos de su transferencia hacia proyectos microempresariales.

Otra iniciativa que se deberá emprender, de acuerdo a la experiencia de personas vinculadas a programas de asistencia a sectores marginados, es la promoción del fondo como un ente que va garantizar la canalización de recursos hacia las actividades microempresariales, con el fin de asegurar la captación de recursos que pueden provenir de organizaciones internacionales dirigidas exclusivamente a este segmento de crédito.

Como fuentes alternativas de financiamiento se plantean las siguientes:

- Asignación del Presupuesto General del Estado
- Porcentaje de las Utilidades Netas del Banco Central del Ecuador
- Parte de los Préstamos de Ajuste Estructural. (Banco Mundial USD151 millones)
- Rendimiento de las inversiones realizadas por el Fondo.
- Contribuciones privadas nacionales
- Ayuda externa no reembolsable de Organismos Internacionales.
- Secciones de la cartera de la AGD y el BCE.
- Organizaciones no gubernamentales

3.4.5 Mecanismo de funcionamiento

El requerimiento de recursos puede ser evaluado tanto desde el punto de vista de la oferta como de la demanda. El primero constituye la capacidad de financiamiento establecida en función del dinero que pueda recaudarse o del que se disponga. El segundo mecanismo implica por lo general el cálculo de un monto mayor pues las necesidades son ilimitadas. Sin embargo, podría lograrse una aproximación inicial a través del estudio de las necesidades de crédito de los sectores marginales urbanos y rurales, en función de la generación potencial de unidades productivas.

Este análisis debe incorporar información sobre distribución geográfica, tamaño y composición de la población ubicada en este estrato, actividades productivas factibles en función geográfica, cultural, de viabilidad específica y de potencialidad. Sobre esta

base sería posible establecer un número aproximado de potenciales sujetos de crédito, sin incorporar todavía elementos de calificación. El siguiente paso consiste en determinar el monto máximo que se podría otorgar en caso de créditos individuales y colectivos, ya sea en montos estandarizados o en función de las necesidades individuales.

Debido a la amplitud del espectro a estudiarse para definir concretamente el tamaño de este fondo a partir de la demanda de recursos, se ha desarrollado una aproximación inicial a partir de algunos elementos conocidos. Para ello se ha recurrido a los balances consolidados de las cooperativas de ahorro y crédito supeditadas al control de la Superintendencia de Bancos, a fin de establecer montos de colocaciones en las áreas específicas que competen a este fondo en función del total de su cartera.

De lo que se puede apreciar en el Cuadro No. 7, la proporción de créditos respecto al total de la cartera por vencer, destinada a actividades comerciales, agrícolas e industriales, en promedio para los tres primeros meses del 2000, fue de 1.04%, 0.002% y 0.05% con, en su orden; mientras que el porcentaje de créditos para compra de muebles y maquinaria fue de 0.14%, en promedio. Estas cifras son elocuentes, muestran la escasa colocación de recursos en este tipo de actividades, con lo que se justifica la creación de un fondo como el que se propone.

Cuadro No. 7

Banco Central del Ecuador
 Tipo Institución : COOPERATIVAS
 Periodicidad : Mensual
 Oficina : A NIVEL NACIONAL
 Balance de : 01/2000 a 03/2000
 Operaciones Totales
 Fecha de consulta : 13/Jun/2000

| Cuentas | en miles de sucres | | | en dólares | | |
|--|--------------------|-------------|-------------|-------------|------------|-------------|
| | Ene-00 | Feb-00 | Mar-00 | Ene-00 | Feb-00 | Mar-00 |
| 14 CARTERA DE CRED. Y CONTRATOS ARREND. MER. | 743.291.595 | 760.143.635 | 797.454.152 | 29731663,8 | 30405745,4 | 31898166,08 |
| 1401 CARTERA DE CREDITOS POR VENCER | 718.522.442 | 740.459.004 | 787.747.079 | 28740897,68 | 29618360,2 | 31509883,16 |
| 140105 CREDITOS SOBRE FIRMAS | 500.970.293 | 516.745.908 | 553.809.917 | 20038811,72 | 20669836,3 | 22152396,68 |
| 14010515 DOCUMENTOS DESCONTADOS | 115.114 | 184.406 | 294.243 | 4604,56 | 7376,24 | 11769,72 |
| 14010520 PRESTAMOS | 500.855.179 | 516.561.502 | 553.515.674 | 20034207,16 | 20662460,1 | 22140626,96 |
| 140110 CREDITOS PRENDARIOS | 9.866.564 | 8.758.325 | 8.703.904 | 394662,56 | 350333 | 348156,16 |
| 14011005 COMERCIAL | 8.341.193 | 7.483.854 | 7.601.857 | 333647,72 | 299354,16 | 304074,28 |
| 14011010 AGRICOLA | 49.850 | 1.436 | 1.061 | 1994 | 57,44 | 42,44 |
| 14011015 INDUSTRIAL | 410.284 | 384.367 | 364.800 | 16411,36 | 15374,68 | 14592 |
| 14011030 TITULOS VALORES | 1.065.237 | 888.668 | 736.186 | 42609,48 | 35546,72 | 29447,44 |
| 140115 CREDITOS HIPOTECARIOS | 198.335.181 | 205.988.359 | 216.204.638 | 7933407,24 | 8239534,36 | 8648185,52 |
| 14011505 COMUNES | 142.520.517 | 148.420.468 | 156.100.132 | 5700820,68 | 5936818,72 | 6244005,28 |
| 14011510 AMORTIZACION GRADUAL | 22.000 | 22.000 | 22.000 | 880 | 880 | 880 |
| 14011515 PARA COMPRA DE VIVIENDA | 18.389.713 | 19.805.580 | 19.998.829 | 735588,52 | 792223,2 | 799953,16 |
| 14011520 PARA CONSTRUCCION DE VIVIENDA | 11.599.120 | 11.560.440 | 11.921.277 | 463964,8 | 462417,6 | 476851,08 |
| 14011525 PARA MEJORA O AMPLIACION DE VIVIENDA | 12.108.085 | 12.523.463 | 14.179.875 | 484323,4 | 500938,52 | 567195 |
| 14011530 PARA VIVIENDA DE INTERES SOCIAL | 1.535.800 | 1.505.796 | 1.585.254 | 61432 | 60231,84 | 63410,16 |
| 14011535 PARA COMPRA DE TERRENO | 3.725.980 | 3.695.670 | 3.689.577 | 149039,2 | 147826,8 | 147583,08 |
| 14011540 PARA COMPRA DE LOCALES PROFESIONALES | 204.600 | 193.370 | 113.127 | 8184 | 7734,8 | 4525,08 |
| 14011545 PARA COMPRA DE MUEBLES O EQ. DE TRABAJO | 1.063.729 | 1.051.319 | 1.004.212 | 42549,16 | 42052,76 | 40168,48 |
| 14011590 OTROS | 7.165.637 | 7.210.253 | 7.590.355 | 286625,48 | 288410,12 | 303614,2 |
| 140120 CREDITOS ESPECIALES | 8.348.253 | 7.994.982 | 7.810.917 | 333930,12 | 319799,28 | 312436,68 |
| 14012010 LINEAS DE CREDITO DE LA CFN | 3.794.898 | 3.689.492 | 3.377.786 | 151795,92 | 147579,68 | 135111,44 |
| 14012088 VIVIENDA POPULAR | 225.751 | 255.161 | 282.458 | 9030,04 | 10206,44 | 11298,32 |
| 14012090 OTROS | 4.327.604 | 4.050.329 | 4.150.673 | 173104,16 | 162013,16 | 166026,92 |
| 140145 CARTERA COMPRADA | 1.002.151 | 971.430 | 1.217.703 | 40086,04 | 38857,2 | 48708,12 |
| 1402 CREDITOS VENCIDOS | 26.709.543 | 26.095.499 | 24.628.111 | 1068381,72 | 1043819,96 | 985124,44 |
| 140205 CREDITOS SOBRE FIRMAS | 19.071.363 | 18.772.805 | 17.809.562 | 762854,52 | 750912,2 | 712382,48 |
| 14020520 PRESTAMOS | 19.071.363 | 18.772.805 | 17.809.562 | 762854,52 | 750912,2 | 712382,48 |
| 140210 CREDITOS PRENDARIOS | 916.029 | 935.951 | 984.376 | 36641,16 | 37438,04 | 39375,04 |
| 14021005 COMERCIAL | 854.167 | 880.030 | 932.120 | 34166,68 | 35201,2 | 37284,8 |
| 14021010 AGRICOLA | 34.674 | 34.111 | 30.478 | 1386,96 | 1364,44 | 1219,12 |
| 14021015 INDUSTRIAL | 22.250 | 20.840 | 21.654 | 890 | 833,6 | 866,16 |
| 14021030 TITULOS VALORES | 4.938 | 970 | 124 | 197,52 | 38,8 | 4,96 |
| 140215 CREDITOS HIPOTECARIOS | 5.762.321 | 5.434.774 | 4.945.636 | 230492,84 | 217390,96 | 197825,44 |
| 14021505 COMUNES | 4.336.754 | 4.094.894 | 3.706.314 | 173470,16 | 163795,76 | 148252,56 |
| 14021515 PARA COMPRA DE VIVIENDA | 314.940 | 304.399 | 295.415 | 12597,6 | 12175,96 | 11816,6 |
| 14021520 PARA CONSTRUCCION DE VIVIENDA | 391.103 | 363.976 | 352.650 | 15644,12 | 14559,04 | 14106 |
| 14021525 PARA MEJORA O AMPLIACION DE VIVIENDA | 287.717 | 240.593 | 260.538 | 11508,68 | 9623,72 | 10421,52 |
| 14021530 PARA VIVIENDA DE INTERES SOCIAL | 4.690 | 8.639 | 860 | 187,6 | 345,56 | 34,4 |
| 14021535 PARA COMPRA DE TERRENO | 110.661 | 116.111 | 83.406 | 4426,44 | 4644,44 | 3336,24 |
| 14021540 PARA COMPRA DE LOCALES PROFESIONALES | 785 | 1.332 | 0 | 31,4 | 53,28 | 0 |
| 14021545 PARA COMPRA DE MUEBLES O EQ. DE TRAB. | 24.416 | 43.988 | 23.809 | 976,64 | 1759,52 | 952,36 |
| 14021590 OTROS | 291.255 | 260.842 | 222.644 | 11650,2 | 10433,68 | 8905,76 |
| 140220 CREDITOS ESPECIALES | 912.620 | 951.969 | 849.128 | 36504,8 | 38078,76 | 33965,12 |
| 14022010 LINEAS DE CREDITO DE LA CFN | 356.644 | 381.224 | 327.194 | 14265,76 | 15248,96 | 13087,76 |
| 14022090 OTROS | 555.976 | 570.745 | 521.934 | 22239,04 | 22829,8 | 20877,36 |
| 140245 CARTERA COMPRADA | 47.210 | 0 | 39.409 | 1888,4 | 0 | 1576,36 |
| 1405 CARTERA QUE NO DEVENGA INTERESES O INGRESO | 44.487.540 | 39.801.107 | 32.043.357 | 1779501,6 | 1592044,28 | 1281734,28 |
| 140505 CREDITOS SOBRE FIRMAS | 26.782.956 | 24.403.454 | 20.627.776 | 1071318,24 | 976138,16 | 825111,04 |
| 140510 CREDITOS PRENDARIOS | 1.515.067 | 1.858.472 | 1.218.213 | 60602,68 | 74338,88 | 48728,52 |
| 140515 CREDITOS HIPOTECARIOS | 13.064.478 | 10.706.786 | 7.259.627 | 522579,12 | 428271,44 | 290385,08 |
| 140520 CREDITOS ESPECIALES | 3.125.039 | 2.832.395 | 2.937.741 | 125001,56 | 113295,8 | 117509,64 |
| 1406 CARTERA REFINANCIADA | 235.500 | 234.950 | 0 | 9420 | 9398 | 0 |
| 140605 SECTOR PRODUCTIVO | 235.500 | 234.950 | 0 | 9420 | 9398 | 0 |
| 1499 (PROV. PARA CRED. Y CONTR. ARREN. MERC.) | -46.663.430 | -46.446.925 | -46.964.395 | -1866537,2 | -1857877 | -1878575,8 |
| 149905 (CARTERA) | -46.663.430 | -46.446.925 | -46.964.395 | -1866537,2 | -1857877 | -1878575,8 |

Desde esta perspectiva, considerando los niveles de pauperización de la economía ecuatoriana, se asume que del total de la población, un 30% califique en el segmento de población rural y urbano marginal, con un promedio de 6 miembros por familia, y suponiendo que los créditos se otorguen a razón de uno por cada 5 familias, el número potencial de créditos debería oscilar alrededor de seiscientos mil, lo que por un monto individual de US \$ 2000 por ejemplo, implicaría un fondo mínimo de USD 240 millones para atender esta demanda, estimada de forma muy conservadora. Estas cifras, comparadas con los datos de las cooperativas, indican que existiría un déficit de colocación del 99%, cifra aparentemente exagerada por cuanto no incluye el posible financiamiento informal otorgado por cooperativas cerradas, ONG's y personas particulares.

En términos de las reglas de captación, colocación y recuperación el FFPM recogerá la experiencia internacional, es decir, la captación de recursos de organismos internacionales, que puede ser combinada con la captación de ahorro por medio de las cooperativas, las mismas que canalizarían los recursos.

En términos de colocación las reglas a seguirse serían las siguientes:

- Tasa de interés de mercado
- Calificación de las entidades asociadas y del grupo deudor
- Préstamo sin exigencia de garantías
- Pequeños montos iniciales de crédito

La recuperación se basaría en la generación de incentivos, dada básicamente por la presión de grupo y la condicionalidad de que un segundo préstamo estará sujeto al pago del primero. Las experiencias internacionales que han sido revisadas presentan una tasa de recuperación del 98%, bajo este tipo de mecanismos.

Para la inversión de los recursos, el BCE se acogería a los criterios que se manejan para la inversión de la Reserva Monetaria Internacional.

Simulación del Proceso de Captación y Colocación de Recursos

Supuestos:

- Disponibilidad de crédito de US\$240 millones. (requerimiento mínimo definido en sección anterior). Se asume que se ha prestado US\$ 100 millones el primer mes.
- Grupo objetivo: 600 mil créditos
- Monto por crédito: US\$D 400
- Tasa de interés de mercado (fluctúa entre 14.19 y 22% anual)
- Plazo: 90 días

| | | 1mes | 2 mes | 3 mes | 4 mes | 5 mes | 6 mes | 7 mes | 8 mes | 9 mes | 10 mes |
|-----------------------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Monto de Colocación | 240 | | | | | | | | | | |
| Crédito Desembolsado | 100 | | | | 150 | | | 90 | | | |
| Monto Recuperable | 100 | 34.2 | 34.2 | 34.2 | 51.4 | 51.4 | 51.4 | 30.8 | 30.8 | 30.8 | 349.2 |
| Monto Recuperado | 100 | 33.5 | 33.5 | 33.5 | 50.4 | 50.4 | 50.4 | 30.2 | 30.2 | 30.2 | 342.2 |
| Crédito Vencido | | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 1.0 | 1.0 | 1.0 | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 7.0 |
| Crédito Sobresaliente | | | | | | | | | | | |
| Tasa de Recuperación | | 0.98 | 0.98 | 0.98 | 0.98 | 0.98 | 0.98 | | | | |
| Próximo Período | 342.2 | | | | | | | | | | |

Como se observa en el Cuadro No. 8, para llevar a cabo la supervisión del crédito se debe mantener un cronograma de cobros y del estado de la deuda. En este caso, se inicia con un préstamo de US\$ 100 millones, por el cual se reciben tres pagos consecutivos de 34.2 millones; por ello se puede conceder un préstamo adicional por US\$ 150 millones, el que será pagado con tres cuotas de 51.4 millones, considerando una tasa de 14.19%. Se mantiene paralelamente un registro de los montos recuperados con el fin de establecer el crédito vencido y poder, de esta manera, evaluar una potencial ampliación del crédito. Como se observa en el ejemplo, la tasa de recuperación es alta (98%), por lo que se continúa otorgando créditos. Con este tipo de control se logra un seguimiento eficiente del crédito y se determina las disponibilidades de recursos para crédito.

3.4.6 Administración del Fondo

La administración del fondo estaría a cargo del Banco Central del Ecuador que operará como el agente fiduciario que administrará e invertirá los recursos destinados a este fondo, que deberán ingresar a una cuenta especial de fideicomiso a fin de destinarlos exclusivamente a los propósitos establecidos.

El FFPM será responsable de la canalización de recursos hacia las entidades asociadas, supervisando que éstas a su vez los destinen hacia el crédito productivo y de generación de actividades microempresariales. No se descarta una colocación directa del crédito en algunos casos.

Entre las entidades que podrían canalizar tales recursos están el Programa de Desarrollo Sostenido (PROLOCAL) y otros similares, ONGs, organizaciones sociales de segundo piso y cooperativas. Estas entidades estarían a cargo de la ejecución de los programas de canalización del crédito y la supervisión a nivel de los grupos deudores. Entre los beneficiarios se encuentran las organizaciones populares de base.

La administración del fondo correrá a cargo del BCE a través de una unidad encargada del control y seguimiento de los créditos que calificará a los organismos, entidades e instituciones intermediarias que canalizarán los fondos y que deberán cumplir los siguientes requisitos:

1. Experiencia comprobada en la ejecución de proyectos de desarrollo.

2. Capacidad operativa, técnica y financiera que aporte en forma significativa a la realización del proyecto.
3. Personería jurídica para actuar de acuerdo con los contratos o convenios previstos.

Condiciones financieras

Los plazos del crédito se determinarán en función de cada una de las actividades productivas, para lo cual se debe elaborar el respectivo reglamento.

Las tasas de interés se definirán a partir de la tasa activa referencial del Banco Central del Ecuador.

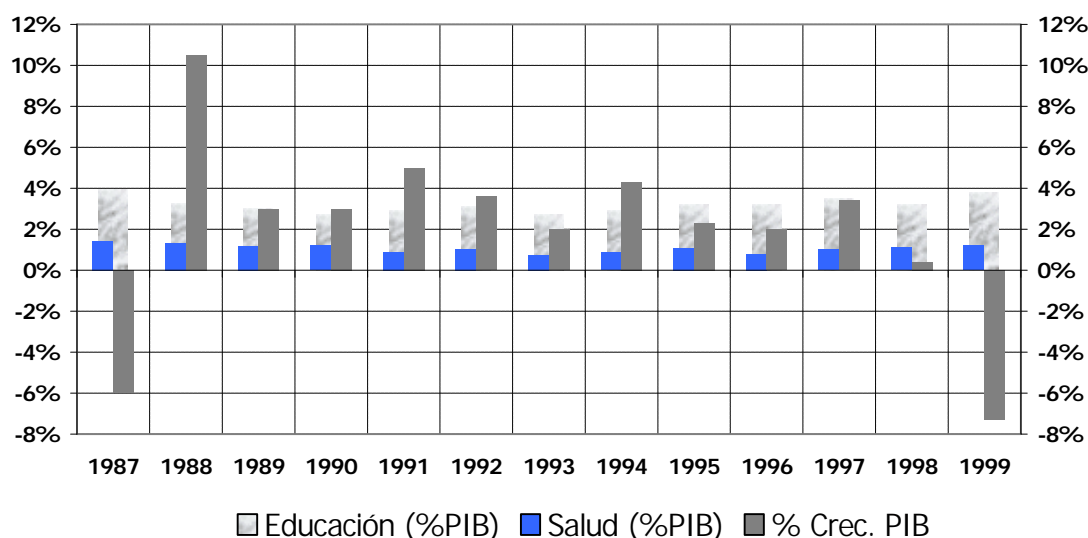
3.5 Fondo de Combate a la Pobreza (FCP)

3.5.1 Objetivo

En un contexto de dolarización, la formulación y práctica de mecanismos e instrumentos conducentes a aliviar choques reales adversos, sin duda alguna cobran mayor relevancia, especialmente cuando estos están orientados a combatir y compensar los efectos recesivos de programas de ajuste y estabilización. Así por ejemplo, en el gráfico se puede observar que el gasto en educación y en salud respecto del producto han tenido un perfil bajo, reflejando promedios aproximados de 3% y 1% del PIB, respectivamente. Esta tendencia se mantiene independientemente de las variaciones del producto de la economía.

Gráfico No 9

Gasto Social y Crecimiento Real del PIB



El gasto social ineficiente, mal focalizado y la ausencia de una auténtica estrategia que reduzca los niveles de pobreza y cubra las necesidades básicas de la población, son algunos elementos que han caracterizado la historia de la economía ecuatoriana. Entre las principales causas se pueden mencionar: desorden y mala coordinación en el gasto social entre las instituciones públicas y privadas, duplicándose en muchas ocasiones esfuerzos y recursos que a la larga no han logrado conseguir sus objetivos.

En este sentido, es claro que existe una necesidad urgente de revisar el sistema de protección social y analizar las acciones que se pueden tomar para fortalecer dicho sistema, de manera que se dé una respuesta a la situación actual y se constituya en una base para el cumplimiento de metas y objetivos sociales de mediano y largo plazo.

La creación de un fondo destinado a combatir la pobreza de los sectores sociales más necesitados y mejorar la distribución del ingreso constituye un mecanismo que garantizará recursos a los grupos más necesitados en épocas de recesión y desempleo, e incluirá un programa de inversión en capital humano.

El objetivo principal será financiar programas, proyectos, y demás actividades vinculadas con el desarrollo social. Las acciones del fondo deberán orientarse al financiamiento de programas que contribuyan a resolver problemas de mala distribución del ingreso o calidad de vida y a ayudar a que las personas desarrollen capacidades y destrezas a fin de superar su situación de pobreza.

Los objetivos específicos del fondo serán los financiar programas para mejorar el nivel de vida de las comunidades más pobres, donde los índices de desnutrición y analfabetismo son altos y donde los servicios públicos son escasos.

3.5.2 Antecedentes

Fondo de Solidaridad

Este fondo se crea el 24 de Marzo de 1995 para el desarrollo humano de la población ecuatoriana, como organismo de derecho público, con personería jurídica, patrimonio y régimen administrativo y financiero propios. Funciona adscrito a la Presidencia de la República y está sometido al control de la Contraloría General del Estado y supervisión y control de la Superintendencia de Bancos en lo relacionado con sus operaciones financieras.

Los objetivos del Fondo de Solidaridad son la atención a las políticas de desarrollo humano, mediante el financiamiento de programas de educación formal y no formal en sus diversas modalidades; salud en sus fases de prevención, curación y rehabilitación, maternidad gratuita y nutrición infantil; saneamiento ambiental, dotación de agua potable y alcantarillado; desarrollo urbano; preservación del medio ambiente; vivienda de interés social; electrificación rural; fomento y promoción cultural; y, otros que tengan la finalidad de promover el bienestar social en el contexto del desarrollo comunitario y el empleo productivo.

Los programas de desarrollo humano financiados por el Fondo de Solidaridad estarán orientados preferentemente hacia los sectores más deprimidos del país, dentro de una planificación dirigida a propiciar la desconcentración económica y descentralización administrativa.

Para el cumplimiento de sus fines y objetivos específicos el Fondo de Solidaridad utilizará los siguientes medios:

- a) Suscribirá convenios para el financiamiento reembolsable (de ser el caso a una tasa de interés del 0%) de los programas de desarrollo humano que realicen entidades y organismos del sector público, así como corporaciones y fundaciones privadas sin fines de lucro en los ámbitos de la educación formal y no formal en sus diversos niveles y modalidades; de la salud en sus fases de prevención, curación y rehabilitación, maternidad gratuita y nutrición infantil, saneamiento ambiental, dotación de agua potable y alcantarillado; del desarrollo urbano; de la preservación del medio ambiente; de vivienda de interés social; de electrificación rural; de fomento y promoción cultural; y, de todas las actividades que tengan como finalidad la promoción del bienestar social en los aspectos relativos al desarrollo comunitario y al empleo productivo.
- b) Constituirá recursos de contraparte para los empréstitos internacionales destinados a programas de desarrollo humano, de acuerdo con sus disponibilidades; y,
- c) Los demás previstos en la Ley que tengan exclusivamente carácter financiero y previa autorización del Directorio.

Serán recursos del Fondo de Solidaridad los siguientes:

- a) Los que provengan de las enajenaciones de la participación del Estado en las empresas estatales, de la transferencia de los bienes de su propiedad y de las concesiones para la prestación de servicios públicos a la iniciativa privada, bajo cualquiera de los mecanismos y modalidades contempladas en la Ley de Modernización del Estado, Privatizaciones y Prestación de Servicios Públicos por parte de la Iniciativa Privada. Se exceptúan los recursos que pertenecen a la Corporación Financiera Nacional, al Banco Nacional de Fomento y al Banco Ecuatoriano de la Vivienda.
- b) Los que provengan de donaciones de personas naturales o jurídicas, nacionales o extranjeras, a cualquier título; y,
- c) Los que se originen en cualquier otra operación activa o pasiva que el Fondo de Solidaridad pueda realizar de conformidad con la Ley.

Para el cumplimiento de sus fines, el Fondo de Solidaridad preparará un plan anual de financiamiento de los programas de desarrollo humano en base a la proyección de fuentes y uso de recursos para el año siguiente.

A fin de evitar la duplicación de funciones con otros entes gubernamentales que tienen a su cargo la evaluación de la gestión de los proyectos, el Directorio del fondo, suscribirá acuerdos con tales instituciones para llevar a cabo la evaluación y seguimiento de los resultados de los proyectos, y la preparación de los estudios previos. Asimismo, podrá también el fondo contratar los servicios de organizaciones no - gubernamentales,

incluyendo firmas de consultoría y profesionales especializados, que posean la capacidad para estudiar y evaluar proyectos. Tales servicios a ser contratados fuera de la órbita gubernamental incluirán también las auditorías externas de los programas de desarrollo humano, que serán normadas de acuerdo a los procedimientos establecidos por la Contraloría General del Estado.

Con el fin de salvaguardar el valor real de los capitales y mantener un sano equilibrio de sus inversiones, el fondo asignará recursos para las Operaciones Financieras de Mercado, determinando la estructura del portafolio, en proporción tal que su rentabilidad permita proteger sus capitales y sobre todo su patrimonio, del deterioro causado por la inflación.

Son atribuciones del Directorio: contratar y coordinar la labor de los intermediarios financieros externos e internos al Fondo de Solidaridad que hayan sido previamente calificados por el Directorio, comparando continuamente los resultados obtenidos en cada caso, a fin de adoptar soluciones inmediatas en eventuales desviaciones de los parámetros prefijados. En lo aplicable, las mismas responsabilidades corresponderán a los operadores de la tesorería del Fondo y a las Instituciones particulares que el Fondo autorizare o contratare.

Hasta la presente fecha, no se dispone de un informe de actividades del Fondo de Solidaridad en el cual se detallen los recursos disponibles, los proyectos programados y ejecutados, áreas de acción, fuentes de financiamientos y inversión de los recursos que conforman el Fondo.

3.5.3 Propuesta

En un esquema similar a los demás fondos, el FCP, a través de su Directorio captará recursos de diversas fuentes y bajo diferentes condiciones y, conforme los segmentos establecidos para el caso, entregará los recursos disponibles para su capitalización o uso al administrador del fondo (BCE). El administrador entregará los recursos, en calidad de préstamo (incluyendo a tasa de interés cero), al ejecutor (el Ministerio de Bienestar Social o el Frente Social) conforme la aprobación de los respectivos programas. Cada nuevo ejercicio fiscal, el Ministerio de Finanzas deberá incluir en el Presupuesto General del Estado la partida correspondiente para que el ejecutor pueda pagar su deuda con el FCP, para inmediatamente renovarla para financiar los programas del nuevo año.

El FCP financiará programas orientados a constituir una red de emergencia social, a pequeñas obras de infraestructura económica y social y servicios sociales, agrupados en cuatro programas:

- a) Infraestructura
- b) Necesidades básicas
- c) Apoyo al sector informal, y

- d) Los sub – proyectos que serán seleccionados de acuerdo con un mapa de pobreza complementado por asignaciones sectoriales de recursos, patrocinados no sólo por organismos gubernamentales como lo son Secretarías de Estado y Gobiernos Seccionales, sino también por organismos no gubernamentales (ONG's) y grupos comunitarios. Los proyectos podrían ser ejecutados por contratistas del sector privado u ONG's y serán supervisados por el FCP o por terceros siempre que posean las calificaciones técnicas necesarias.

Descripción de los programas

a. Programa de necesidades básicas

Tiene como objetivo mejorar las condiciones de vida de grupos vulnerables; complementar las acciones de los Ministerios de Salud Pública y Educación a través de actividades que beneficien directamente a poblaciones de escasos recursos; así como, apoyar a proyectos de asistencia social ejecutados directamente por ONG's.

b. Programa de apoyo al sector informal

Su objetivo es reducir el desempleo y subempleo; aumentar la producción y la productividad; y, mejorar los ingresos y el empleo en el sector urbano informal. El programa también deberá, en lo posible, ofrecer capacitación a través de organizaciones intermediarias, principalmente ONG's, que destinen sus esfuerzos a micro – empresas, pequeñas empresas y empleados autónomos, cuyos negocios han empezado y/o tienen proyectos de desarrollar nuevos procesos de producción.

c. Programa de infraestructura

Este programa se subdivide en dos: a) infraestructura social y b) infraestructura económica. El primero incluye el financiamiento, rehabilitación, mantenimiento y construcción de escuelas pre – primarias y primarias, centros y puestos de salud, agua y alcantarillado y mantenimiento de caminos rurales. El segundo sub – programa comprende el financiamiento de obras públicas e infraestructura simple como puentes, drenaje, mercados, etc.

Selección de los beneficiarios

La selección de los beneficiarios se basará en un mapa e indicadores de pobreza, los mismos que deberán recoger criterios de población, pobreza, tomando en consideración el conjunto de necesidades básicas y elementos necesarios para elevar el nivel de destrezas de los grupos más necesitados.

La creación de este fondo es complementario a los existentes (FISE, Fondo de Solidaridad, etc) y se enmarca a su vez en las áreas y sectores seleccionados de los programas en cuestión.

3.5.4. Fuentes de financiamiento y usos de recursos

El financiamiento necesario para capitalizar y generar el funcionamiento del FCP provendrá básicamente de las siguientes fuentes:

- a) Financiamiento público, de los presupuestos asignados a secretarías de gobierno, instituciones y demás entidades que se especializan en alivio social. Aquellas entidades involucradas que hasta ahora dependen del Presupuesto General del Estado recibirán sus recursos a través del FCP, garantizando un flujo estable de asignaciones en una triangulación Ministerio de Finanzas-FCP-entidad³³.
- b) Instituciones y organismos (nacionales e internacionales) que no dependen del Presupuesto General del Estado, los cuales gestionarán el desembolso de créditos de organismos internacionales, países e instituciones especializadas en gasto social orientado hacia aquellos grupos que carecen de recursos y habilidades mínimas para satisfacer las necesidades básicas. Entre estos los más importantes se encuentran: Banco Interamericano de Desarrollo (BID), Banco Mundial, donaciones de países, instituciones orientadas a la reconstrucción y apoyo a países de menor desarrollo.
- c) Transferencias, donaciones y desembolsos de créditos no reembolsables de terceros países.
- d) Desembolsos para programas de ajuste estructural.
- e) No se descarta la posibilidad de que formen parte de los recursos que constituyen el FCP: la cartera que actualmente mantiene el Banco Central del Ecuador con la banca privada y bonos AGD, y además los recursos de otros fondos que conforman el SED.
- f) Recursos de organizaciones no gubernamentales nacionales y extranjeras.

Los usos de los recursos estarán orientados a:

- a) Financiamiento de los programas antes establecidos.
- b) Estabilización del gasto social a nivel nacional cuando se provoquen choques reales adversos.
- c) Si hubiere exceso de liquidez en el FCP, los recursos podrán ser canalizados hacia otros fondos a través de instrumentos financieros que garanticen transparencia y la eficiencia asignativa del mercado. Los mecanismos para llevar a cabo con esta actividad se definirá en la parte correspondiente a colocación y recuperación de recursos.

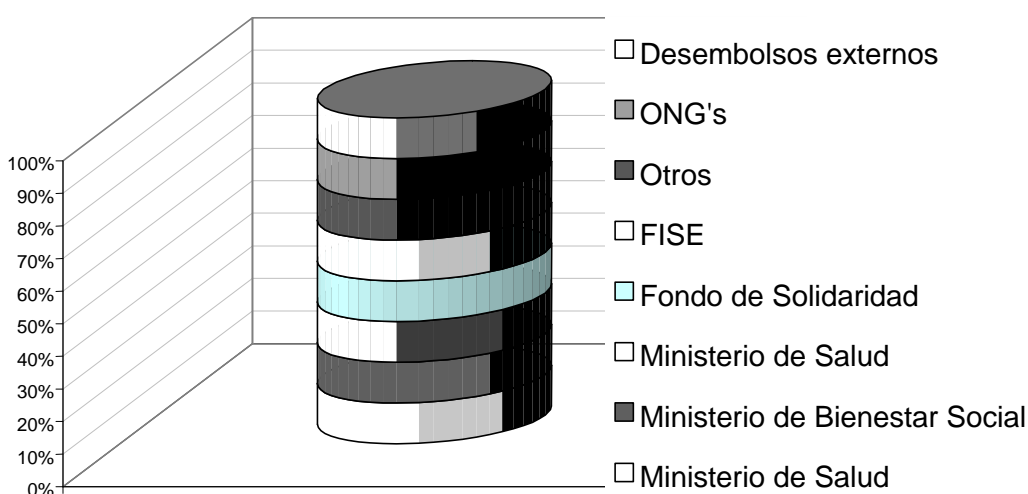
3.5.5 Mecanismo de Funcionamiento

³³ Más adelante se indica las reformas legales requeridas para que el FCP sea depositario de estos recursos.

Como se mencionó anteriormente las principales fuentes de financiamiento serán, por un lado, los presupuestos asignados por el Ministerio de Economía a cada una de las entidades gubernamentales dedicadas a combatir la pobreza; y por otro lado, los desembolsos de organismos (nacionales e internacionales) también especializados en solventar las necesidades de los grupos más vulnerables. No obstante, la cuantificación y tamaño del FCP dependerá del mecanismo de asignación que cada uno de sus titulares defina, como contribución hacia al fondo.

Gráfico No 10

Recursos del FCP



Para ilustrar lo antes mencionado, el gráfico adjunto presenta a modo de ejemplo una representación de la constitución del fondo. Como se puede apreciar, el FCP lo constituyen entes públicos y privados. En este caso se ha supuesto igual participación, pero esto dependerá de la disponibilidad de recursos y, como se había mencionado antes, de la voluntad y criterio de cada uno de los contribuyentes para aportar al FCP.

Las contribuciones o captaciones podrían seguir los siguientes lineamientos:

- a) En el caso de las instituciones públicas, los recursos que se destinen hacia el FCP podrán ser los que por Ley les hayan sido asignados dentro del Presupuesto General del Estado, ya sea el 100% de la asignación o un porcentaje predefinido. Este hecho sin duda alguna no se sobrepone a las funciones del Ministerio de Economía, en vista de que la formulación y distribución del Presupuesto General del Estado lo seguiría elaborando esta cartera de Estado, la única diferencia sería que estos recursos pasarían a una cuenta corriente especial, en el Banco Central del Ecuador, administrada por esta entidad y ejecutada por el Directorio del FCP. Para los organismos no gubernamentales, nacionales e internacionales, la captación de los recursos será voluntaria, pero se acordará entre estos entes y el FCP un compromiso de por lo menos un año, relacionado a los aportes y beneficios del fondo.

- b) Las demás fuentes de financiamiento se incrementarán conforme se definan nuevos contribuyentes y consecuentemente se localicen nuevos mecanismos que capitalicen el FCP.

Las políticas de gasto social y combate a la pobreza serán dictaminadas por el directorio, conformado por: el Presidente de la República (o su delegado), el Ministro de Bienestar Social (o su delegado), Ministro de Salud Pública (o su delegado), Ministro de Educación (o su delegado), un representante de los pueblos indígenas y negros del Ecuador, y 4 representantes del sector privado y organismos no gubernamentales que tengan estrecha relación con el objetivo del fondo. Este directorio, además será el encargado de definir las políticas de gasto (ejecución) así como los sectores a los cuales se va a afectar (beneficiarios).

La constitución de este fondo complementa a los existentes y no es excluyente de éstos, es decir, que cualquiera de los programas y fondos que actualmente operan, podrían servirse del Banco Central del Ecuador para ejecutar proyectos de inversión social así como obtener rendimientos.

3.6 Fondo de Desarrollo Regional (FDR)

3.6.1 Objetivo

En un contexto de dolarización, un choque externo o interno negativo podría exacerbar las desigualdades regionales entre aquellas zonas capaces de generar divisas, más pobladas, y con mayor desarrollo de su sistema financiero, que aquellas con una producción orientada al mercado interno, menos pobladas, y con sistemas financieros poco desarrollados.

Ante una situación de caída en el monto de dinero en circulación, los centros urbanos más poblados y con mayor actividad comercial y productiva y que producen una gran cantidad de bienes transables, pueden, por medio de distintas vías (como cambios en los niveles de precios a los que expenden sus productos, créditos externos por parte de bancos o proveedores o compradores, presión política, etc.), atraer más rápida y fácilmente la liquidez existente hacia sus actividades. En cambio, las zonas en las cuales hay una menor población, menor poder político y económico dado por el tipo de actividad que realizan (asociado principalmente al sector no transable de la economía o al área rural), difícilmente podrán atraer mayores niveles de liquidez hacia sus actividades, o el proceso será demasiado gradual.

En este contexto, se debe establecer un mecanismo de reciclaje de liquidez de las entidades seccionales para canalizar recursos hacia la producción de las zonas más deprimidas en coyunturas específicas. Ante situaciones emergentes de iliquidez, provocadas por una contracción en la cantidad de dinero en circulación, se debe contar con un mecanismo oportuno que permita dotar de liquidez a zonas que, por la naturaleza de su inserción en la economía nacional, o el tamaño de su población, podrían verse severamente afectadas. Este mecanismo estaría constituido por el FDR, que canalizaría recursos a través de la creación de programas de empleo emergente.

3.6.2 Antecedentes

En el Ecuador hay algunos fondos a través de los cuales se asignan recursos a gobiernos seccionales. Entre estos está el FODESEC, cuyos ingresos se obtienen de:

- a) el 2% de los ingresos corrientes netos del Presupuesto del Estado;
- b) a participación de tres mil millones de sucres anuales, previo a la distribución de los ingresos que percibe el Estado por producción y exportación de petróleo; a partir de 1991 se incrementará este valor en forma acumulativa en un porcentaje igual a la variación anual del IPC;
- b) todos los ingresos que, por disposiciones legales vigentes, hasta la expedición de la presente Ley se destinaban a través del FONAPAR, a los municipios y consejos provinciales; y,
- d) las asignaciones que en el futuro se establezcan con cargo al Presupuesto del Estado para los municipios y consejos provinciales.

Los recursos del FODESEC se distribuyen de la siguiente forma:

Cuadro No. 9

DISTRIBUCIÓN DE LOS RECURSOS DEL FODESEC

| | | | | |
|------|-----|------------------------------------|-----|--|
| 100% | 2% | Municipios capitales de provincia | 25% | Municipio de Quito |
| | | | 25% | Municipio de Guayaquil |
| | | | 50% | Resto de capitales de provincia |
| 98% | 20% | Consejos Provinciales e INGALA | 60% | en función de la población |
| | | | 20% | en función de la superficie |
| | | | 20% | en función de necesidades básicas insatisfechas |
| | 75% | Municipalidades | 60% | 60% en función de la población |
| | | | 30% | 30% en función de necesidades básicas insatisfechas |
| | | | 10% | 10% en función de eficiencia administrativa |
| | | | 40% | Transferido al BEDE para construir un fondo (contraparte local). Prioridad cantones con más altos índices de pobreza y deficiencia de servicios básicos. |
| | 5% | Cuenta de Reserva para Emergencias | | |

Fuente: Decreto N° 286/95 (B.O. 1-3-95)

3.6.3 Fuentes de financiamiento y usos de recursos

Las fuentes primarias de ingresos del FDR estarían constituidas por un porcentaje fijo de las asignaciones y transferencias que perciben municipios y consejos provinciales. En

1999, las transferencias corrientes y de capital que recibieron los gobiernos seccionales, por diferentes conceptos, se reporta en el siguiente cuadro:

Cuadro No. 10

TRANSFERENCIAS DEL SPNF COMO % DE LOS INGRESOS DE LOS GOBIERNOS SECCIONALES

| | Transferencias SPNF |
|------------------------------|--------------------------------|
| Municipios | |
| Ingresos Corrientes | 39.0% |
| Ingresos de Capital | 98.0% |
| Consejos Provinciales | |
| Ingresos Corrientes | 68.0% |
| Ingresos de Capital | 99.6% |

Los recursos de este fondo se destinarían exclusivamente a modular los efectos de situaciones de iliquidez que podrían afectar a las zonas más deprimidas del país. El mecanismo general bajo el cual se asignarían los recursos sería el financiamiento de proyectos de infraestructura, con plazos de ejecución de máximo 6 meses. Podría establecerse una batería de proyectos a implementarse con participación de municipios y/o consejos provinciales de las zonas más deprimidas. La entidad ejecutora del proyecto solicitará el financiamiento al BEDE e incluirá en su presupuesto del próximo año la amortización e intereses que genere este financiamiento.

3.6.4 Mecanismo de Funcionamiento

El tamaño mínimo del FDR equivale a un porcentaje fijo de los recursos asignados a municipios y consejos provinciales. De acuerdo a la situación financiera de los gobiernos seccionales en 1999, y suponiendo que ese porcentaje es de 1 por 1000 de las transferencias efectuadas por el SPNF, el tamaño del FDR sería de aproximadamente de ECS 2.480.1 millones.

En caso de contar en un año con recursos excedentarios, se podría considerar una reducción en el porcentaje fijo que se aplica a los recursos asignados a los gobiernos seccionales.

3.6.5 Administración del fondo

El diseño, coordinación, monitoreo y la definición de las políticas de inversión de los recursos del FDR será responsabilidad del Banco Central del Ecuador. El organismo ejecutor de este fondo será el BEDE.

3.7 Anteproyecto de Ley

A continuación se presenta un anteproyecto de ley que recoge los elementos básicos para viabilizar, en una primera instancia, el desarrollo del SED. Aunque no incluye todo lo expresado en secciones anteriores, podría servir de base para la discusión nacional y la aplicación de la propuesta realizada. Se dejan algunos elementos sin definir, en el espíritu del documento de convocar a la participación más amplia para la definición final de esta iniciativa.

ANTEPROYECTO DE LEY DEL SISTEMA INTEGRAL DE ESTABILIZACION Y DESARROLLO

N°

CONGRESO NACIONAL

EL PLENARIO DE LAS COMISIONES LEGISLATIVAS

CONSIDERANDO

Que la economía nacional requiere de **estabilidad económica**, la cual viene determinada por una correcta aplicación de la política fiscal y de una eficiente asignación de recursos a los agentes económicos públicos y privados.

Que para conseguir los fines indicados y en el marco de la dolarización, se requiere de mecanismos de estabilización y de reactivación económica que promuevan los siguientes objetivos: estabilizar los ingresos públicos y privados, minimizar la volatilidad de los precios de exportación del petróleo y de otros bienes primarios tradicionales y no tradicionales, asignar eficientemente recursos entre los agentes superavitarios y los deficitarios, promover el ahorro público y privado y reactivar la economía del país.

Que para consolidar el proceso de dolarización se requiere de una estructura operativa viable a través de la creación de un sistema de fondos financieros autosostenibles, que podrían incluir, entre otros, los fondos de estabilización petrolera, de estabilidad de exportaciones no petroleras, de fomento productivo marginal, de reconversión productiva, de desarrollo regional, etc.

Que la economía nacional depende en alto grado del comportamiento del sector externo, en particular de la evolución de las exportaciones de hidrocarburos y de los flujos netos de capitales, lo que exige disponer de un mecanismo que permita contrarrestar los efectos negativos de las fluctuaciones de los ingresos estatales que generan tales exportaciones y la variabilidad de los precios internacionales del crudo y sus derivados;

Que la variabilidad de los ingresos fiscales originados en la actividad petrolera tiene importantes costos sociales, pues su reducción afecta la eficiencia del gasto público y provoca la postergación de importantes obras e inversiones públicas;

Que esa inestabilidad de los ingresos también genera incertidumbre sobre la evolución del tipo de cambio real y otros precios relativos, lo que a su vez aumenta el riesgo económico de la inversión en el sector de las exportaciones no petroleras y limita la diversificación de la producción;

Que es necesario establecer mecanismos que faciliten el proceso de ejecución presupuestaria, sobre la base de la estabilidad y seguridad de esos recursos;

En ejercicio de sus facultades constitucionales, expide la siguiente Ley:

PROYECTO DE LEY DEL SISTEMA INTEGRAL DE ESTABILIZACION Y DESARROLLO

TITULO I DEL SISTEMA DE ESTABILIZACION Y DESARROLLO

CAPITULO I CREACION DEL SISTEMA DE ESTABILIZACION Y DESARROLLO

Art.1.- Créase el Sistema de Estabilización y Desarrollo que será administrado por el Banco Central del Ecuador, como un mecanismo de estabilización y de reactivación económica que promueva los siguientes objetivos: estabilizar los ingresos públicos y privados, promover la modulación automática del ciclo económico, minimizar la volatilidad de los precios de exportación del petróleo y de otros bienes primarios tradicionales y no tradicionales, asignar eficientemente recursos entre los agentes superavitarios y los deficitarios, promover el ahorro público y privado y reactivar la economía del país.

Art. 2.- Para efectos de la presente Ley, de sus anexos técnicos y reglamentos, se entenderá por Sistema de Estabilización y Desarrollo (SED) al mecanismo integrador de los Fondos que se creen para cumplir con los objetivos determinados en el Artículo 1 de esta Ley. El SED estará constituido por Fondos jurídicos autónomos e independientes, entre los cuales deberán constar, en la medida de las disponibilidades de recursos, los siguientes:

- Fondo de Estabilización Petrolera
- Fondo de Estabilización Monetaria
- Fondo de Fomento Productivo Marginal
- Fondo de Reconversión Productiva
- Fondo Social de Combate a la Pobreza
- Fondo de Desarrollo Regional.

Art. 3.- Facúltase al Directorio del Banco Central del Ecuador a crear, previo informe técnico y operativo, los Fondos mencionados en el Artículo 2 y otros que fueren necesarios para el cumplimiento de los objetivos señalados en el Artículo 1. El Banco Central del Ecuador diseñará los mecanismos técnicos, administrativos y operativos para el funcionamiento del SED y establecerá la coordinación con las diferentes instituciones públicas y privadas. Por lo tanto, le corresponde al BCE la administración del SED y de los Fondos que lo constituyen. La ejecución de las actividades de cada Fondo podrá ser delegada a otras entidades públicas o a Comités Interinstitucionales creados para el efecto.

Art. 4.- El Banco Central del Ecuador, conjuntamente con el Ministerio de Economía y Finanzas, determinará las fuentes de financiamiento inicial de los fondos que se constituyan. El BCE mantendrá en cuentas separadas los recursos de los aportantes a los fondos, así como la parte proporcional que a cada uno de ellos le corresponda en los beneficios obtenidos por las inversiones efectuadas.

Art. 5.- Constituirán recursos de los fondos, entre otros, los siguientes:

- Los ingresos petroleros y no petroleros no previstos o superiores a los inicialmente contemplados en el presupuesto aprobado por el Congreso Nacional.
- Un porcentaje de las utilidades obtenidas por el BCE durante el ejercicio económico anterior.
- Desembolsos de los Préstamos de Ajuste Estructural y Sectorial del BID, BIRF y CAF que contractualmente no tienen un destino específico.
- Donaciones y asignaciones no reembolsables por parte de Organismos Multilaterales, Gobiernos del exterior y ONG's acreditadas en el país.
- Créditos contingentes que para el efecto contrate el Ministerio de Economía y Finanzas en el exterior.
- El excedente disponible del pago de los bonos AGD al Banco Central del Ecuador, en los montos señalados por el Directorio de este.
- Emisión de obligaciones y otros instrumentos financieros.
- Otros aportes públicos y privados, que se determinen necesarios para la constitución de cada uno de los Fondos.

Art. 6.- Los recursos de los Fondos constituyentes del SED, no formarán parte de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad del Banco Central del Ecuador

CAPITULO II

NORMAS GENERALES PARA LOS FONDOS

Art. 7.- El Banco Central del Ecuador será la entidad encargada de invertir los recursos de los Fondos constituyentes del SED en los mercados financieros

internacionales o nacionales, garantizando su seguridad, liquidez y rentabilidad. Cada uno de los Fondos constituirá un portafolio de inversión independiente, conformado por activos de inversión originados en las fuentes señaladas en las normas específicas que se expidan para cada Fondo.

Art. 8.- En las normas constitutivas de cada fondo, elaboradas en base a un informe técnico del BCE, se definirán claramente las políticas de captación, y recuperación de recursos, atendiendo a su naturaleza y propósitos, incluyendo eventuales emisiones de obligaciones y otros instrumentos financieros, requeridos para su capitalización e inversión.

Art. 9.- Cada fondo tendrá su propio Comité, constituido por un Cuerpo Colegiado con representación conforme su naturaleza y propósitos, el cual se encargará de fijar las políticas de asignación de recursos y ejecutar su recuperación.

Las funciones y responsabilidades de cada Comité se establecerán en las normas constitutivas que rijan cada fondo.

Art. 10. El BCE presentará trimestralmente informes acerca de la situación financiera del SED y efectuará las recomendaciones necesarias para que la utilización y recuperación de los recursos de los Fondos, sea consistente con el Programa Macroeconómico vigente en ese momento.

Art. 11.- Se prohíbe autorizar con cargo a los recursos de los Fondos, por ley o por decreto, egresos, pre-asignaciones, créditos y otras obligaciones que no se hallen expresamente contemplados en la presente Ley y en las normas constitutivas de cada uno de los Fondos que conformen el SED.

Los recursos de los Fondos constituyentes del SED son inembargables; no pueden ser objeto de tributo, ni de ningún tipo de apremio, medida preventiva o cautelar, ni de ejecución, y sólo pueden aplicarse a los fines previstos en la presente Ley

Art. 12.- El Banco Central del Ecuador abrirá, dentro o fuera del país, las cuentas que sean necesarias para la ejecución de cada uno de los Fondos.
El Banco Central del Ecuador acreditará mensualmente en sus ingresos operativos, la comisión establecida por su Directorio por concepto de administración de los Fondos constituyentes del SED.

TITULO II

FONDO DE ESTABILIZACION PETROLERA

1. CAPITULO I

NORMAS GENERALES

Art. 13.- Créase dentro del SED el Fondo de Estabilización Petrolera (FEP), como un mecanismo de administración de los ingresos petroleros no presupuestados, con el objetivo de precautelar la estabilidad del gasto fiscal, en especial de la inversión pública, evitando así interrupciones que afecten gravemente su eficiencia o tengan un alto costo social.

Para efectos de la presente Ley, de su Anexo Técnico y de su Reglamento General, por ingresos petroleros -sean éstos esperados, efectivos o disponibles- se entenderán todos los ingresos que por extracción, comercialización, transporte, distribución o exportación de petróleo o sus derivados correspondientes al sector público, sea por concepto de regalías, de impuestos o de ventas directas a través de empresas estatales, exceptuando aquellos que provengan de la venta interna de combustibles y de los impuestos y aranceles correspondientes a esta última.

Art. 14.- El Banco Central del Ecuador será el encargado de administrar el FEP, de acuerdo a lo dispuesto en la presente Ley, en su Reglamento General y en las Regulaciones que dicte el Directorio del Banco Central del Ecuador.

Art. 15.- Créase el Comité Técnico Interinstitucional del FEP, conformado por un miembro del Directorio del Banco Central del Ecuador, el Ministro de Economía y Finanzas, el Gerente General del BCE, el Presidente Ejecutivo de Petroecuador, y el Director Nacional de Hidrocarburos, o sus respectivos delegados.

El Comité establecerá las políticas de utilización, y recuperación de los recursos del FEP, así como los cálculos necesarios para la aplicación de la presente Ley y de su Anexo Técnico.

Art. 16.- Las proformas presupuestarias y los presupuestos de las entidades partícipes de los ingresos petroleros, deberán elaborarse y aprobarse, en lo que se refiere a estos ingresos, ciñéndose a la cifra de “Ingreso Petrolero Presupuestado” proporcionada por el Comité Técnico Interinstitucional.

Art. 17.- El Comité Técnico Interinstitucional determinará el Ingreso Petrolero Presupuestado en base a los comportamientos históricos de los volúmenes de producción y los precios internacionales del crudo, así como las proyecciones técnicas de dichos rubros, siguiendo la metodología establecida en el Anexo Técnico de la presente Ley

El Comité Técnico Interinstitucional notificará la cifra del Ingreso Petrolero Presupuestado al Ministerio de Economía y Finanzas hasta cuarenta y cinco días antes del vencimiento del plazo legal para el envío de las proformas presupuestarias al Congreso Nacional.

El Comité Técnico Interinstitucional deberá actualizar el cálculo del Ingreso Petrolero Presupuestado hasta el 1 de diciembre del año anterior al año objeto de presupuestación, en base a la información disponible a esa fecha, según el procedimiento expuesto en el Anexo Técnico de la presente Ley. Tanto el

Presupuesto del Gobierno Central como el presupuesto de cada una de las entidades partícipes de los ingresos petroleros, se regirán para su aprobación a la cifra actualizada del Ingreso Petrolero Presupuestado.

Art. 18.- Cuando en un ejercicio fiscal, el Ingreso Petrolero Efectivo sea mayor al Ingreso Petrolero Presupuestado, la diferencia deberá ser depositada por el Banco Central del Ecuador en el FEP.

Art.19.- Si en un ejercicio económico el Ingreso Petrolero Efectivo fuese menor al Ingreso Petrolero Presupuestado, el FEP podrá entregar a los partícipes un valor adicional que complemente su presupuesto, cuyo monto total anual estará relacionado con el nivel efectivo del FEP y en ningún caso podrá ser superior al 40 por ciento de ese saldo, ni superar el monto inicial presupuestado para cada partícipe.

Las entregas derivadas del FEP a los partícipes figurarán como créditos a tasas de interés del 0%. Esta deuda quedará eximida de lo dispuesto en los artículos xx, xx, xx de la LOAFYC, relativos al endeudamiento público interno. El pago de estos créditos deberá realizarse con cargo al presupuesto de cada partícipe, en el próximo ejercicio fiscal, y deberá constar bajo la cláusula de acreedor preferente.

Art. 20.- El Banco Central del Ecuador realizará en forma mensual las entregas correspondientes a todos los partícipes, en base al Ingreso Petrolero Presupuestado y a lo dispuesto en la presente Ley, en especial sus artículos 16 y 17, según estimaciones del Ingreso Petrolero Efectivo del ejercicio económico en curso, sin perjuicio de lo cual deberá efectuar una reliquidación al final del año.

Art. 21.- Para la aplicación de los artículos anteriores, los cálculos que deban realizarse para determinar, el ingreso y egreso de recursos del FEP, el Comité Técnico Interinstitucional y el Banco Central del Ecuador deberán atenerse a las definiciones y aplicar los procedimientos, fórmulas y coeficientes que se establecen en el Anexo Técnico que forma parte de esta Ley.

Art. 22.- Para la constitución y funcionamiento del FEP, se deberá tomar en cuenta lo dispuesto en el Capítulo II del Título I de la presente Ley.

DEROGATORIAS :

Art.

DISPOSICIONES TRANSITORIAS

PRIMERA. El FEP entrará en ejecución a partir de la vigencia de la presente Ley. El Banco Central del Ecuador procederá de inmediato a invertir el FEP, que contará inicialmente con los recursos que a la fecha existan en la Cuenta N°231105-9901111094, del Fondo de Estabilización Petrolera, y con

aquellos recursos que, a propuesta del Ministerio Economía y Finanzas, decida añadir el Presidente de la República mediante Decreto Ejecutivo.

SEGUNDA. Para la ejecución del FEP durante el ejercicio presupuestario del 2000, el Ingreso Petrolero Presupuestado será el ingreso aprobado en los presupuestos para ese año, neto de los montos necesarios para la cancelación de las operaciones de pre y post embarque o venta anticipada de petróleo que se hayan contratado con anterioridad a la vigencia de la presente Ley. Sin embargo, debido a que este ingreso no ha sido calculado conforme a los procedimientos dispuestos por la presente Ley, si durante el año 2000 el Ingreso Petrolero Efectivo fuese menor al Ingreso Petrolero Presupuestado, el monto total máximo de retiros que se realicen del FEP no podrá ser mayor al 30% del nivel efectivo del FEP.

TERCERA. A partir de la aprobación de la presente Ley el Ejecutivo tendrá 60 días para expedir su Reglamento. A su vez, el Directorio del Banco Central del Ecuador expedirá las Regulaciones que creen y normen los Fondos contemplados en el artículo 2 del Capítulo I del Título I de la presente Ley y sus reglamentos.

Hasta que se constituyan los Fondos, los recursos mencionados en el Art. 4 serán invertidos según los criterios utilizados para la inversión de la Reserva Internacional de Libre Disponibilidad del BCE, y no podrán ser utilizados para ningún otro fin que no sea el de la constitución de los Fondos señalados en el Art. 2 de la presente Ley.

DISPOSICIONES FINALES

La presente Ley tiene el carácter de especial y por lo tanto prevalece sobre cualquier otra ley que se le oponga. Quedan derogadas todas las disposiciones legales y Decretos Supremos que establecen asignaciones de ingresos provenientes de la exportación de hidrocarburos.

La presente Ley entrará en vigencia a partir de la fecha de su publicación en el Registro Oficial.

Dado en la ciudad de San Francisco de Quito, Distrito Metropolitano, en la Sala de Sesiones del Plenario de las Comisiones Legislativas del Congreso Nacional del Ecuador, a los xx días del mes xx de 2000.

ANEXO TECNICO

DEFINICIONES, FORMAS DE CÁLCULO Y PROCEDIMIENTOS Fondo de Estabilización Petrolera

Para la aplicación de los artículos que conforman la presente Ley, el Comité Técnico Interinstitucional utilizará las siguientes definiciones, formas de cálculo y procedimientos.

El **Ingreso Petrolero Presupuestado (IPP)** se calculará, en dólares de los Estados Unidos de América, de acuerdo a la siguiente fórmula:

$$\text{IPP} = [0.55 * \text{IPM} + 0.45 * \text{IPE}] * (1 + \text{R})$$

Esta fórmula garantiza que el IPP evolucione equilibradamente en el tiempo, al tomar en cuenta de manera ponderada el valor pasado de los ingresos petroleros (con una ponderación del 55%) y las expectativas sobre su nivel futuro (con una ponderación del 45%), además de precautelar la función estabilizadora del FEP al tomar en cuenta la relación entre su nivel efectivo y su nivel óptimo a través del coeficiente R.

Uno de los objetivos del FEP es garantizar que el gasto con cargo a los recursos petroleros, que se denomina **Ingreso Petrolero Disponible**, sea igual al Ingreso Petrolero Presupuestado, independientemente de las variaciones de los precios internacionales de los hidrocarburos o de los volúmenes de su producción. Para el efecto, si el ingreso petrolero efectivo es inferior al Ingreso Petrolero Presupuestado se utilizará parte de los recursos del FEP, de acuerdo a las reglas establecidas en el presente Anexo Técnico. Sin embargo, el Ingreso Petrolero Disponible podrá ser inferior al Ingreso Petrolero Presupuestado si el FEP no dispone de los recursos necesarios, tal como se establece en el Artículo 17 de la presente Ley y en lo que sigue de este Anexo Técnico.

En la fórmula anterior, **IPM** representa el **Ingreso Petrolero Medio**, y equivale al promedio del Ingreso Petrolero Disponible registrado en los cinco años inmediatos anteriores al año objeto de la presupuestación.

En la misma fórmula, **IPE** representa el **Ingreso Petrolero Esperado** correspondiente al Sector Público, el mismo que será calculado en base a las proyecciones para el año objeto de presupuestación de los precios promedios de exportación del crudo ecuatoriano y de sus derivados, así como de los volúmenes de crudo a producirse y de sus derivados.

Los volúmenes esperados de producción de crudo y de derivados del petróleo para el año objeto de presupuestación serán definidos por el Comité Técnico Interinstitucional, en base a los estudios técnicos de Petroecuador y de la Dirección Nacional de Hidrocarburos. En caso de diferir estas dos estimaciones, se adoptará la cifra menor, tanto para el crudo como para sus derivados.

La proyección del promedio anual del precio del crudo ecuatoriano (PPC, en dólares de los Estados Unidos por barril) correspondiente al año objeto de presupuestación, se calculará aplicando la siguiente fórmula:

$$\text{PPC} = 0.926 * \text{PWTI} - 4.6$$

en donde PWTI representa el promedio de los precios de futuros para el crudo West Texas Intermediate (en dólares de los Estados Unidos por barril), para los meses del año objeto de presupuestación fijados en el New York Mercantil Exchange (NYMEX) durante los treinta días anteriores a la fecha en la cual el Comité Técnico Interinstitucional deba entregar sus cálculos.

Este procedimiento de estimación del precio del crudo no tendrá incidencia alguna sobre los mecanismos de determinación de los precios del crudo ecuatoriano fijados en los contratos de compra-venta.

El precio promedio estimado del barril de derivados de petróleo de exportación será el 85% del precio estimado para el barril de crudo.

El **Nivel Efectivo del Fondo de Estabilización Petrolera (NF)** es igual al monto de recursos depositados en el FEP, medido a la fecha en la cual el Comité Técnico Interinstitucional efectúe los cálculos o las correspondientes actualizaciones.

Por otro lado, $(1+R)$ es un factor de ajuste que precautela y mantiene la capacidad estabilizadora del FEP, al considerar su nivel efectivo con relación al **Nivel Óptimo del Fondo (NOF)**, medidos a la fecha en la cual el Comité Técnico Interinstitucional realice los cálculos o las correspondientes actualizaciones.

El **Nivel Óptimo del Fondo de Estabilización Petrolera (NOF)** equivale al 60% del promedio del Ingreso Petrolero Disponible, registrados en los cinco años inmediatos anteriores al año objeto de la presupuestación.

El valor del coeficiente R se obtiene calculando, en primer lugar, el valor de una variable X, de la siguiente manera:

$$X = (NF - NOF) / IPE$$

Si X es mayor o igual a cero, el coeficiente R es:

$$R = 0.1 * X / (1 + X)$$

Si, por el contrario, X es menor a cero, el coeficiente R es:

$$R = 0.1 * X / (1 - X)$$

Se entenderá por **Ingreso Petrolero Efectivo** a los ingresos petroleros que corresponden al Sector Público efectivamente recaudados durante el año de ejecución presupuestaria.

Ingreso Petrolero Disponible es el Ingreso Petrolero Efectivo al que se suman o se restan, según el caso, los recursos que en contrapartida deben egresar del FEP o ingresar a él, respectivamente. El Ingreso Petrolero Disponible corresponde a los recursos que efectivamente se gastan durante la ejecución presupuestaria.

Se depositará en el FEP la diferencia entre el Ingreso Petrolero Efectivo y el Ingreso Petrolero Presupuestado (IPP), cuando esta diferencia es mayor que cero. Si esta

diferencia es menor o igual a cero no se realizará depósito alguno en el FEP con cargo al Ingreso Petrolero Efectivo.

Cuando el Ingreso Petrolero Efectivo sea menor que el Ingreso Petrolero Presupuestado, se podrá hacer uso del FEP en los términos estipulados en el Artículo 17 de la presente Ley; en ningún caso el total anual de los retiros podrá ser superior al 40% del nivel del FEP al 31 de diciembre del año inmediato anterior.

3.8 Viabilidad operativa de la propuesta

A continuación se presenta un proyecto de regulación que define la manera en que el Banco Central invertiría los recursos provenientes de los fondos. En un tenor similar al del borrador de Proyecto de Ley de la sección anterior, esta propuesta deja algunos elementos básicos abiertos a la discusión nacional, para que la definición final del mecanismo sea fruto de consensos.

PROYECTO DE POLÍTICAS PARA LA INVERSIÓN DE FONDOS DE ESTABILIZACIÓN Y DESARROLLO

TITULO PRIMERO ASPECTOS GENERALES

ARTICULO 1. Para los propósitos de este Proyecto, se establecen las siguientes definiciones:

HORIZONTE DE INVERSION: Es el período objetivo de vigencia de una inversión y que corresponde a su período de evaluación.

DURACION MODIFICADA: Medida aproximada de la sensibilidad del precio de un título valor de renta fija frente a variaciones en la tasa de interés.

ESTADO CONTINGENTE: Condición que comporta la posibilidad de acciones legales de embargo, retención o compensación de los activos de los Fondos de Estabilización y Desarrollo.

ARTICULO 2. El Banco Central del Ecuador administrará los recursos de los Fondos de Estabilización y Desarrollo garantizando su seguridad, liquidez y rentabilidad, en este orden. Con esta finalidad se crearán los siguientes Fondos de Estabilización y Desarrollo, a saber:

- a) Fondo de Estabilización Petrolera, definido como los recursos que amortiguarán la volatilidad en los precios del petróleo así como también las fluctuaciones en los ingresos fiscales en el corto plazo.
- b) Fondo de Estabilización Monetaria, definido como el monto de recursos necesarios para modular los ciclos de desmonetización que la volatilidad de los flujos de la balanza de pagos plantea bajo el esquema de dolarización.

- c) Fondo de Fomento Productivo Marginal, definido como el monto en recursos necesarios para asignar en forma selectiva a sectores de la pequeña producción urbana y rural.
- d) Fondo de Reconversión Productiva, definido como el monto de recursos destinados para el aparato productivo para con el fin de competir abiertamente en la economía internacional.
- e) Fondo de Desarrollo Regional, definido como el monto de recursos destinados para atender aquellas zonas más deprimidas del territorio nacional.
- f) Fondo Social de Combate a la Pobreza, definido como el monto de recursos en base a los cuales se estabilizaría socialmente al país y concomitantemente con esto, se disminuiría los niveles de riesgo país.

Cada uno de los fondos administrados constituirá un portafolio de inversión independiente, conformado por activos de inversión originados en las fuentes señaladas en las normas específicas de cada Fondo.

En los mercados financieros internacionales, se someterán a los lineamientos de inversión de la liquidez de la RMI, los cuales presentan niveles de rentabilidad, maduración y de riesgo propios.

Los segmentos en los que se estructurarían cada uno de los fondos serán los siguientes:

- Muy Corto Plazo (Tesorería)
- Mediano Plazo (Mercado Monetario y de Capitales)
- Largo Plazo (Mercado de Capitales)

ARTICULO 3. Se crea el Comité de Inversión de los fondos de estabilización y desarrollo que estará integrado por:

POR DEFINIR

Y tendrá las siguientes funciones:

POR DEFINIR

ARTICULO 4. El Banco Central del Ecuador, previa autorización de los Administradores de los Fondos, contratará los servicios de firmas privadas de auditoría externa para que dictaminen sobre los sistemas de evaluación, control interno, información, registro y cumplimiento de las políticas contempladas en la presente Resolución.

TITULO SEGUNDO

CAPITULO I

DE LAS INVERSIONES EN EL MERCADO INTERNACIONAL

ARTICULO 1. Los instrumentos de inversión permitidos, serían los siguientes:

- a) Muy corto plazo
 - Depósitos de una noche y de fin de semana
 - Operaciones de Reporto
 - Cuentas Call
 - Cuentas Corrientes

- b) Mediano Plazo
 - Depósitos de una noche y de fin de semana
 - Operaciones de Reporto
 - Cuentas Corrientes
 - Depósitos a plazo fijo con vencimientos de hasta un mes, y de hasta seis meses durante la vigencia del Estado Contingente
 - Títulos de renta fija emitidos por Gobiernos, Agencias Gubernamentales e instituciones multilaterales, con madurez remanente de hasta un año plazo, y de hasta seis meses durante la vigencia del Estado Contingente.
 - Swaps y Forwards de Tasa de Interés y Tipo de Cambio.

- c) Largo plazo
 - Depósitos de una noche y de fin de semana
 - Operaciones de Reporto
 - Cuentas Corrientes
 - Depósitos a plazo fijo con vencimiento de hasta tres meses
 - Títulos de renta fija emitidos por Gobiernos, Agencias Gubernamentales e instituciones multilaterales, con vencimientos de hasta diez años plazo
 - Opciones y Futuros de títulos de renta fija emitidos por Gobiernos

El Comité de Inversión aprobará los mecanismos de control de riesgo para las operaciones que incluyan el uso de instrumentos del mercado de opciones, futuros, forwards y swaps indicados anteriormente.

ARTICULO 2. Las inversiones deberán mantener como contraparte de sus operaciones relativas a la inversión a Bancos Centrales de Estados cuya evaluación de riesgo país registre la calificación mínima de “Bajo Riesgo” o su equivalente, otorgada por publicaciones especializadas.

Las entidades financieras privadas en las que se depositen los recursos de los fondos, los emisores o las emisiones de títulos valores en los que se invierta tales recursos y, aquellos que actúen como custodios de dichos títulos, deberán registrar, al menos, una de las siguientes calificaciones mínimas de calidad crediticia; según se trate de operaciones del mercado monetario (corto plazo) o del mercado de inversiones (largo plazo), así:

CALIFICADORA**CALIFICACION MINIMA**

| | CORTO PLAZO (Mcdo.Monetario) | LARGO PLAZO (Mcdo.Inversiones) |
|---|--|--|
| Moody's Investors Service | | P-1 Aa3 |
| FITCH IBCA International Credit Rating Agency | | F1 AA- |

En el caso de que una institución tenga dos calificaciones en el plazo correspondiente, se considerará la de menor grado, debiendo ésta corresponder, al menos a una de las calificaciones señaladas anteriormente.

Se podrá mantener inversiones en organismos multilaterales o con riesgo soberano los cuales incluyen, pero no están limitados, a organismos como el Bank of International Settlements-BIS, Fondo Latinoamericano de Reservas-FLAR, Banco Latinoamericano de Exportaciones-BLADEX y Corporación Andina de Fomento-CAF, no obstante que no cumplan con las calificaciones mínimas establecidas en el presente artículo.

Los intermediarios financieros (bancos, entidades financieras y brokers) a través de los cuales el Banco Central acceda a los mercados internacionales para dar cumplimiento a esta Resolución, deberán registrar, al menos, una de las siguientes calificaciones mínimas de calidad crediticia:

CALIFICADORA**CALIFICACION MINIMA**

| | |
|---|------|
| Moody's Investors Service | Baa3 |
| FITCH IBCA International Credit Rating Agency | BBB- |

Las negociaciones de títulos valores que se efectúen a través de intermediarios financieros que cumplan con el requisito anteriormente enunciado, se realizarán únicamente bajo la modalidad de pago contra entrega.

Si para los fines anteriores fuere necesario operar con una contraparte que no cumpla con las calificaciones mínimas indicadas anteriormente, deberá contarse con la autorización escrita del Comité de Inversión.

ARTICULO 3. La exposición al riesgo bancario de los segmentos deberá ser inferior al 40% de su valor total de mercado, en forma conjunta.

Independientemente de la proporción del riesgo soberano, se podrá mantener un máximo del 60% en instrumentos financieros emitidos por organismos multilaterales y agencias gubernamentales.

ARTICULO 4. Los saldos de los Fondos de Estabilización y Desarrollo en una sola entidad financiera internacional, con excepción de Gobiernos y Bancos Centrales, no excederán los siguientes límites:

- a) Del 10% del total del fondo 15% del patrimonio de cada banco privado, o,
- b) Del 10% del total del fondo y 40% del patrimonio de cada uno de los organismos multilaterales.
- c) En el caso de las entidades privadas que actúen como custodios, el límite máximo será del 50% del total del Fondo, independiente del patrimonio de los mismos.

ARTICULO 5. Las inversiones en títulos valores estarán sujetas a los siguientes límites:

- a) Se podrá adquirir títulos valores correspondientes a emisiones cuyo monto total sea igual o superior a 150 millones de dólares de los Estados Unidos de América o su equivalente en EUR y JPY; y,

ARTICULO 6. En caso de surgir situaciones que comporten la posibilidad de acciones legales con el riesgo de embargo, retención o compensación de los activos de los Fondos de Estabilización y Desarrollo, el Banco Central queda autorizado a realizar los movimientos de activos y liquidaciones a que hubiere lugar, aún cuando impliquen cambios en las políticas y parámetros generales preceptuados en esta Resolución. El Comité de Inversión informará inmediatamente sobre el particular al Directorio.

ARTICULO 7. El segmento de muy corto plazo será evaluado en función del manejo óptimo de la liquidez en concordancia con el objetivo de minimizar los saldos totales y no invertidos evitando sobregiros en las cuentas corrientes.

Los segmentos de mediano y largo plazo, serán evaluados contra los portafolios de referencia estructurados con índices de mercado elaborados por firmas especializadas, tales como Merrill Lynch, Salomon Brothers, Lehman Brothers o JP Morgan, publicados a través de medios de información electrónicos. Las duraciones modificadas objetivo de dichos portafolios referenciales, serán aprobadas por el Comité de Inversión.

Los períodos de evaluación de estos segmentos corresponderán con sus horizontes de inversión, sin perjuicio de informar al Comité trimestralmente sobre la administración de los Fondos de Estabilización y Desarrollo.

Dada la imposibilidad de mantener una gestión activa en los fondos que por su naturaleza no puedan ser invertidos en instrumentos diferentes del muy corto plazo, éstos serán evaluados exclusivamente en función del cumplimiento de los montos asignados a cada contraparte.

ARTICULO 8. La inversión de los recursos se regirán bajo los preceptos estipulados en la presente Resolución.

TITULO SEGUNDO

CAPITULO II

DE LAS INVERSINONES EN EL MERCADO NACIONAL

ARTICULO 1. Se definen como activos de inversión a los recursos financieros mantenidos en fondos disponibles, operaciones de reporto, depósitos a plazo y títulos valores.

ARTICULO 2. Los portafolios de inversión de los fondos deberán invertirse progresivamente en instrumentos financieros que permitan mantener un plazo promedio ponderado al vencimiento de al menos ...

ARTICULO 3. El portafolio consolidado de los fondos se invertirá bajo los siguientes porcentajes de diversificación de riesgo por sector:

| | DESDE | HASTA |
|---------------------------|-------|-------|
| – Sector Público | | |
| – Sector Privado Nacional | | |

Al interior de las entidades del sector público se establecen los siguientes porcentajes de diversificación respecto de los portafolios:

Entidad
Ministerio de Finanzas
Corporación Financiera Nacional
Banco Central del Ecuador
Otras

ARTICULO 4. El cupo de inversión financiero y no financiero por cada entidad del sector privado nacional será asignado en base a la metodología aprobada por el Comité de Inversión, de acuerdo a los siguientes porcentajes:

| Tipo de Entidad | CUPO MAXIMO |
|----------------------|--|
| Financieras Públicas | 50% del patrimonio técnico de cada entidad |

Financieras Privadas
No Financieras Privadas
entidad

12% del patrimonio técnico de cada entidad
25% del capital pagado y reserva legal de cada entidad

Se podrá realizar inversiones en instituciones financieras privadas por montos que excedan el xx% de su patrimonio técnico, siempre y cuando se encuentren colateralizadas con activos calificados por riesgo de acuerdo a una metodología elaborada por el Comité de Inversiones. El colateral podrá ser constituido mediante la utilización de fideicomisos mercantiles en los cuales los FONDOS actúen como beneficiarios.

ARTICULO 5. Se podrá invertir en títulos valores emitidos por Fideicomisos Mercantiles por un monto que no exceda el xx% del patrimonio del fideicomiso. La calificación de riesgo para esta clase de inversiones se efectuará de acuerdo a una metodología elaborada por el Comité de Inversiones. El Comité de Inversiones de los Fondos podrá autorizar inversiones hasta por la totalidad del patrimonio de un fideicomiso.

ARTICULO 6. Las inversiones a efectuarse en cada una de las instituciones deberán mantener los siguientes porcentajes máximos de inversión, en relación al valor total del portafolio consolidado de los fondos:

Porcentaje Máximo de Inversión por institución

| Tipo de Entidad | con colateral o garantía específica | sin colateral |
|-------------------------|-------------------------------------|---------------|
| Públicas | xxx | xxx |
| Financieras Privadas | xxx | Xxx |
| No Financieras Privadas | xxx | Xxx |
| Fideicomiso | xxx | Xxx |

ARTICULO 7. En el mercado nacional, los instrumentos de inversión permitidos son los siguientes:

- Títulos valores emitidos por las siguientes entidades: Ministerio de Finanzas y Crédito Público; Banco Central del Ecuador; Corporación Financiera Nacional; e, Instituciones Financieras Públicas.
- Reportos
- Títulos valores emitidos por Instituciones Financieras y No Financieras nacionales inscritos en el Registro del Mercado de Valores;
- Títulos valores emitidos por Instituciones Financieras internacionales con sucursales en el país o que tengan riesgo soberano;
- Certificados de Derecho Fiduciario; y,
- Otros instrumentos de inversión inscritos en el Registro del Mercado de Valores.

Los títulos valores emitidos por el Banco Central del Ecuador sólo podrán ser adquiridos por los fondos en el mercado secundario. Se prohíbe participar con los recursos de los fondos en las subastas de Títulos del Banco Central (TBC'S)

Los instrumentos de inversión determinados en el presente artículo deberán ser negociados a través de las Bolsas de Valores del país con excepción de las operaciones de reporto que podrán ser negociadas en el mercado extrabursátil.

Se autoriza la inversión en títulos valores emitidos por el Estado ecuatoriano en el mercado internacional.

ARTICULO 8. Los Fondos podrán invertir en títulos valores de una emisión específica hasta los siguientes límites en términos nominales, respecto del saldo vigente de la respectiva emisión:

| | HASTA |
|---|-------|
| – Obligaciones Entidades Financieras | xxx |
| – Obligaciones Entidades No Financieras | xxx |
| – Emisiones representativas de derechos sobre el patrimonio de un Fideicomiso | xxx |
| – Emisiones del Ministerio de Finanzas y Crédito Público | xxx |
| – Emisiones Entidades Financieras Públicas | xxx |

Para que las emisiones de obligaciones del sector privado y de certificados de derechos fiduciarios, sean elegibles para la inversión con recursos de los fondos, deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a) Estar inscritas en el Registro del Mercado de Valores;
- b) Tener una calificación otorgada por una Calificadora de Riesgos legalmente establecida, la cual debe estar asociada o actuar en representación de calificadoras de riesgo internacionales; y,
- c) Tener una calificación mínima de AA o su equivalente.

Las emisiones de las Instituciones Financieras Públicas así como las del Ministerio de Finanzas y Crédito Público no requieren de calificación de riesgo

ARTÍCULO 9. Las inversiones de los recursos de los fondos se las realizará en instituciones financieras privadas calificadas por la Departamento de Riesgos del Banco Central del Ecuador y de acuerdo a la metodología aprobada por el Comité de Inversión.

DISPOSICION TRANSITORIA

Se concede un plazo de seis meses a partir del XXXXXXXXXXXXX a fin de permitir que la estructura y composición de los diferentes portafolios y subportafolios se adecuen a los parámetros de la presente resolución,

COMUNÍQUESE.- DADA, en Quito, a

4. EXPERIENCIA INTERNACIONAL

Panamá, único país relativamente similar al Ecuador que ha adoptado la dolarización total de su economía, no posee ningún tipo de fondo para enfrentar contingencias de naturaleza real o financiera. Por este motivo, en lo que sigue se analizan algunos casos representativos entre los países que han adoptado un sistema de caja de conversión. Cabe señalar que ninguno ha constituido un fondo de estabilización macroeconómica en el sentido en que se lo plantea para el Ecuador. Una de las razones para que aún no se hayan establecido fondos de estabilización macroeconómica en ninguna de las economías analizadas podría ser que su estructura económica no requiere de estos fondos con la misma urgencia y en la misma magnitud que el Ecuador³⁴.

No obstante, en todos los países con regímenes de “caja de conversión” se han creado fondos de cobertura para garantizar la paridad cambiaria y por tanto, sostener el esquema; además existen, en muchos casos (Estonia, Bulgaria, Latvia, Argentina), fondos para enfrentar eventuales problemas de liquidez del sistema financiero. A continuación se presenta un resumen de las principales características de dichos fondos.

4.1 Estonia y Bulgaria

En Estonia, los recursos provenientes de la venta de empresas públicas³⁵, así como los superávits fiscales, las utilidades del banco central y otros ingresos extras se hallan depositados en un fondo denominado Fondo de Estabilización de la Reserva (SRF). Este fondo se constituyó como una provisión frente a emergencias macroeconómicas que puedan amenazar la estabilidad del sistema de convertibilidad. No obstante, el SRF se lo utiliza principalmente para financiar las reformas del sistema de pensiones. Tanto el Gobernador del Banco de Estonia como el Ministro de Finanzas supervisan el fondo y cualquier utilización del mismo requiere de la aprobación del Parlamento.

Además existe el Fondo de Compensación establecido en 1993, que funciona mediante emisión de papeles públicos. La vigencia de este fondo terminará en septiembre de 2000, por lo que el gobierno juzgará conveniente ya sea su liquidación la reestructuración de sus operaciones, transfiriéndolo al SRF.

³⁴ Así, Panamá y Hong Kong por ser centros financieros muy importantes poseen un enorme influjo de divisas que sustituye la necesidad de crear un fondo de reserva. Igualmente la banca transnacional garantiza un flujo permanente de divisas en donde la variable de ajuste es la tasa de interés. Por otra parte, Chile, Bolivia y Venezuela son economías que cuentan con *fondos de estabilización* debido a que sus principales productos de exportación: cobre, estaño y petróleo respectivamente, son bienes cuyos precios internacionales registran una alta volatilidad.

³⁵ Dentro del proceso de reformas estructurales emprendidas se encuentran las privatizaciones, siendo una de las más importantes la venta de *Eesti Telekom* (empresa de telecomunicaciones).

En Bulgaria, desde la constitución en 1997 del sistema de caja de conversión, no se ha producido choques exógenos de magnitud considerable; sin embargo, el saldo en cuenta corriente se ha visto muy afectado por la guerra en Kosovo. A esto se suma la tendencia decreciente de las exportaciones en los últimos años. Como Bulgaria no cuenta con un mecanismo para contrarrestar este tipo eventos, se ha producido una caída sostenida del producto interno bruto³⁶.

Con respecto a la constitución de fondos de contingencia para enfrentar problemas de liquidez del sistema financiero, la ley del Banco Nacional de Bulgaria (BNB) establece la constitución de un fondo de 20 billones de levs, dentro de los que se deben contemplar provisiones para cubrir cuentas por cobrar riesgosas del sistema financiero. En este Fondo de Reserva se deposita el 25% de las utilidades del BNB; de darse el caso, los recursos del fondo servirían también para cubrir pérdidas eventuales del BNB. Adicionalmente, los bancos deben mantener por ley un fondo propio financiado al menos con una quinta parte de sus utilidades y por un monto equivalente al 1.25% del total de sus activos más otras obligaciones fuera del balance.

4.2 Hong Kong

El sistema de caja de conversión funciona en Hong Kong desde 1983. La base monetaria se encuentra totalmente respaldada por reservas internacionales de alta liquidez. En Hong Kong existen tres bancos privados que pueden emitir billetes. Por cada HK\$ 7.80 emitidos, el banco debe remitir US\$1 a la Autoridad Monetaria de Hong Kong (HKMA); estos dólares ingresan al Fondo de Cambio³⁷ y dan lugar a Certificados de Endeudamiento por el mismo valor, los cuales sirven como respaldo de los billetes emitidos. Así, los dólares hongkoneses están respaldados por los dólares americanos depositados en el Fondo de Cambio³⁸.

La HKMA ha dispuesto que se pueden emitir certificados de endeudamiento sólo cuando se produzcan entradas de capital; esto asegura que todos los certificados estén respaldados por reservas internacionales. Así por ejemplo, en enero de 2000, los activos externos que estaban depositados en el fondo llegaban a US\$94.3 billones, lo que es más de seis veces el total de la emisión monetaria en circulación (US\$ 15.2 billones, aproximadamente). Esto coloca a Hong Kong como el segundo país del mundo con el nivel de reservas internacionales per capita más alto. La adecuada gestión de la reserva internacional ha permitido a Hong Kong enfrentar con éxito varios choques exógenos, como se observa en el Gráfico No. 9:

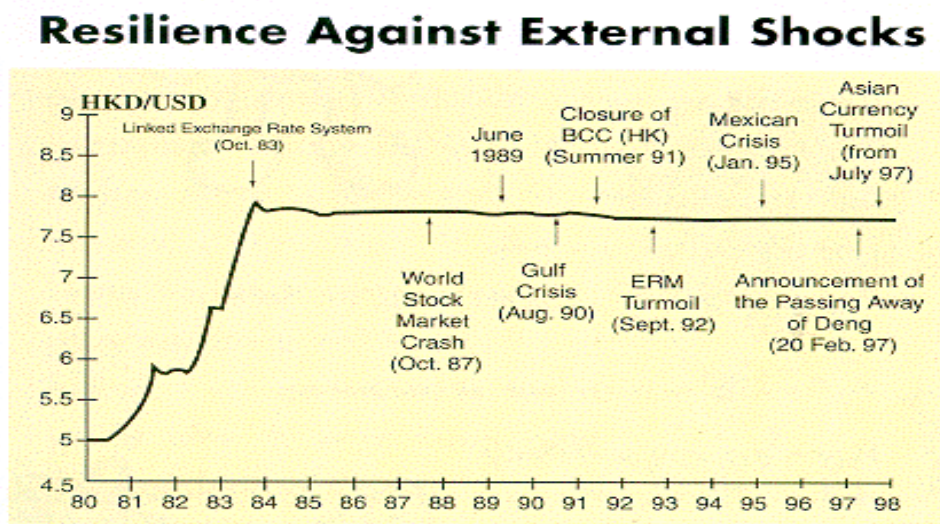
³⁶ De acuerdo a la OECD, el producto se recuperó ligeramente el tercer trimestre de 1997, desde esa fecha no se ha registrado crecimiento; para 1999, según la proyección del FMI, el crecimiento será de 1.5%.

³⁷ Los activos de este fondo están constituidos por inversiones en dólares americanos y otras monedas duras. Una parte se invierte en papeles que devengan un interés y otra parte en instrumentos financieros (bonos y t-bills). Los pasivos los conforman los Certificados de Deuda de los bancos, las transferencias del presupuesto general y otros fondos, las monedas en circulación, el balance de los bancos privados con la HKMA, colocaciones de otras instituciones y las ganancias netas producto de la inversión del fondo.

³⁸ Cabe mencionar que en enero de 2000, la tasa de cobertura de activos externos sobre la base monetaria fue de 110.4%

Gráfico No. 9

HONG KONG: RECUPERACION FRENTE A CHOQUES EXTERNOS



Fuente y elaboración: Autoridad Monetaria de Hong Kong.

Los objetivos del Fondo de Cambio son: “afectar el valor de cambio de la moneda” y “mantener la estabilidad e integridad de los sistemas monetario y financiero”. Las estrategias y estilo de inversión son muy similares a las de cualquier otro banco central. El portafolio se halla dividido en instrumentos y obligaciones negociables, en distintas monedas, que rinden un interés; y, para satisfacer las necesidades de liquidez del gobierno, una parte se mantiene en papeles denominados en moneda nacional. El Fondo de Cambio debe asegurar la cobertura de la base monetaria con activos en dólares de corto plazo y de alta liquidez; y, también contemplar un portafolio de inversiones que preserven el valor patrimonial del fondo.

4.3 Argentina

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) posee instrumentos para proveer de liquidez transitoria, a corto plazo y a alto costo a las entidades financieras, cuando haya retiros en montos mayores a lo normal³⁹. Sin embargo, en 1995, a raíz de la crisis mexicana, se constituyó el Fondo Fiduciario de Capitalización Bancaria a fin de enfrentar los problemas de liquidez que aquejaban a la economía y en particular, a las instituciones financieras, evitando al mismo tiempo comprometer la solvencia y credibilidad del sistema de convertibilidad. Asimismo, dada la política de fortalecimiento del sistema financiero, que implicó fusiones y aumentos importantes de

³⁹ Los más importantes son: los “pases” activos o pasivos, es decir, la compra-venta de títulos, en pesos o en dólares, a través de un contrato a futuro; adelantos y redescuentos por iliquidez hasta por el monto del patrimonio neto de la entidad financiera, mediante los que las instituciones pueden obtener recursos por un plazo de 30 días, con garantías de al menos el 125% del capital adeudado.

capital mínimo, se vio la necesidad de invertir recursos en este fondo “con el objeto de asistir a las entidades que se empeñen en este proceso de capitalización y fortalecimiento del sistema financiero argentino.” En este sentido, el objetivo fundamental del Fondo es la realización (compra, venta o transferencia) de los activos de entidades financieras en proceso de fortalecimiento.

Los recursos del Fondo Fiduciario provienen de los organismos multilaterales de crédito y del importe de la colocación del Bono Argentina 1998 y se administran a través de un contrato de fideicomiso.

Adicionalmente, existe el Fondo de Desarrollo Provincial (Decreto 286/95), cuyo objetivo principal ha sido consolidar la reforma fiscal, financiera o administrativa, asistiendo a las Provincias o Municipios en la privatización de las entidades financieras o empresas públicas o mixtas. Otro de sus objetivos es asistir y financiar los programas de reforma fiscal que contemplen el saneamiento, renegociación y/o cancelación de las deudas de los Estados Provinciales; mejorar la eficiencia y la calidad de las prestaciones de educación, justicia, salud y seguridad.

Este fondo se integra con los bienes definidos en el contrato de fideicomiso, podrá adquirir derechos y contraer obligaciones, y será administrado siguiendo las instrucciones que le imparta el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, a través de la Secretaría de Finanzas, Bancos y Seguros.

Otro fondo argentino es el Fondo Fiduciario de Obras Públicas establecido en mayo de 1997. Este Fondo se crea en el ámbito del Ministerio de Ambiente y Obras Públicas, y está integrado por un porcentaje de los recursos provenientes de las concesiones de generación y distribución de energía eléctrica y uso del agua.

Los recursos del Fondo Fiduciario integrarán uno o más patrimonios fiduciarios, que serán asignados al Ministerio de Ambiente y Obras Públicas para la ejecución y financiamiento de un programa de emprendimientos.

4.4. Venezuela

4.4.1 Fondo de inversión para la estabilización macroeconómica

En Venezuela, donde las exportaciones petroleras representan alrededor del 75% del total de exportaciones de bienes y servicios y el PIB petrolero equivale al 16.5% del PIB total de ese país⁴⁰, existe un fondo de inversión, sin personalidad jurídica, adscrito al Banco Central de Venezuela, cuyo objetivo es el de “procurar que las fluctuaciones del ingreso petrolero no afecten el necesario equilibrio fiscal, cambiario, y monetario del país”. Dicho fondo, denominado “Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica”⁴¹ (FIEM), se alimenta principalmente de los ingresos por exportación de hidrocarburos y sus derivados, producto del aumento del precio de exportación de

⁴⁰ Datos a diciembre de 1999. Fuente: Banco Central de Venezuela

⁴¹ El Fondo de Inversión para la Estabilización Macroeconómica fue creado por órgano de la Presidencia de la República, según Decreto n° 2.991 publicado en Gaceta Oficial n° 36.575 de fecha 5 de noviembre de 1998, y reformado parcialmente con el Decreto n° 146 publicado en Gaceta Oficial n° 36.722 de fecha 14 de junio de 1999.

dichos rubros respecto al precio promedio de exportación de los últimos cinco años calendario; adicionalmente, constituyen recursos del Fondo determinados ingresos por impuestos relacionados con las actividades petroleras y los dividendos de Petr6leos de Venezuela S.A. (PDVSA), pagados y recibidos en exceso del promedio de dichos ingresos y dividendos percibidos en los 6ltimos cinco a1os calendario.

Los recursos del FIEM son administrados por el Banco Central de Venezuela; para el efecto, el Banco Central mantiene en cuentas separadas los recursos aportados al fondo por el Ejecutivo Nacional, por las entidades “estatales”⁴² y por Petr6leos de Venezuela S.A.. Los recursos del FIEM no constituyen parte de la Reserva Internacional y no pueden ser utilizados como garant6as, ni para la emisi6n de t6tulos de deuda, ni para la concesi6n de cr6ditos directos al Gobierno, a los Estados y a PDVSA

El Directorio del Banco Central es tambi6n el Directorio del FIEM. El Directorio del FIEM transferir6 recursos al fisco o a las entidades estatales correspondientes, cuando los ingresos por impuestos relacionados con la explotaci6n petrolera sean inferiores al promedio de lo recaudado en los 6ltimos cinco a1os; igualmente, el FIEM transferir6 recursos a PDVSA cuando los ingresos por exportaci6n de hidrocarburos y sus derivados caigan como consecuencia de la disminuci6n del precio de exportaci6n de dichos productos, respecto al precio promedio de exportaci6n de los 6ltimos cinco a1os calendario. En todos los casos de transferencia de recursos, se requerir6 de la opini6n previa del Senado y del Congreso de la Rep6blica. Asimismo, al final del ejercicio fiscal deber6 realizarse los ajustes respectivos y, de ser el caso, reintegrar al FIEM los recursos desembolsados en exceso. Es interesante notar que en la ley constitutiva del FIEM se menciona, para los fines del manejo de los recursos, 6nicamente a las variaciones en los ingresos petroleros producto de fluctuaciones en los **precios de exportaci6n**, m6s no aquellos derivados de cambios en el volumen de producci6n de hidrocarburos, y que la misma ley, de manera transitoria (hasta el a1o 2004 inclusive), fij6 el precio promedio de exportaci6n del petr6leo en US\$ 9 el barril.

El FIEM est6 facultado por ley para que, cuando el monto de sus recursos excedan el 80% del equivalente al promedio del producto de las exportaciones petroleras de los 6ltimos cinco a1os, distribuya dicho excedente⁴³:

4.4.2 Programa de Asistencia a la Industria⁴⁴

El programa de asistencia industrial en Venezuela, compromete a varias entidades que se encuentran interrelacionadas entre s6:

1. *Fondo de Cr6dito Industrial (FONCREI)*: Es un organismo adscrito al Ministerio de Industria que concede cr6dito a trav6s del sistema financiero a la industria

⁴² Se refieren a las entidades pertenecientes a los Estados que conforman la Rep6blica Bolivariana de Venezuela.

⁴³ El Ejecutivo Nacional, recibe los recursos y distribuye los mismos a un Fondo 6nico Social, al Fondo de Rescate de la Deuda P6blica de Venezuela y al Fondo de Inversiones de Venezuela; a las entidades estatales, para la realizaci6n exclusiva de gastos de inversi6n; y, a PDVSA para que 6sta utilice los recursos en los fines que establezca el Presidente de la Rep6blica.

⁴⁴ M6s informaci6n sobre este tema se puede encontrar en la p6gina web del Programa de Asistencia a la Industria: www.mic.gov.ve/prog.htm; y, www.foncrei.org.ve

manufacturera exclusivamente, a tasas inferiores a las de mercado. Además brinda asistencia técnica integral mediante convenios establecidos con universidades, centros de investigación, organismos de desarrollo sostenible, de crédito agropecuario, entre otros.

2. *Banco Industrial de Venezuela (BIV)*: Da asistencia financiera a empresas en forma de pagarés, cupos, líneas y cartas de crédito. El BIV participa en varios convenios con distintas instituciones para objetivos específicos.
3. *Sociedad Nacional de Garantías Recíprocas para la Mediana y Pequeña Industria (SOGAMPI)*: Ésta es una sociedad de tipo mutualista. Sus principales accionistas son el Estado de Venezuela, las instituciones financieras, asociaciones industriales, Fedeindustria y los distintos empresarios socios. Ofrece están créditos, anticipos, financiamiento de maquinaria, equipos y tecnología, asociatividad, modernización, capacitación, etc. La ventaja de pertenecer a la sociedad es que los créditos se otorgan en condiciones especiales a una tasa de interés inferior a la de mercado, gracias al aval proporcionado por SOGAMPI.
4. *Corporación de Desarrollo de la Pequeña y Mediana Industria*: Es una entidad adscrita al Ministerio de Industria y su finalidad es promover a las pequeñas empresas. Da asistencia financiera (créditos), técnica (talleres, cursos, ruedas de negocios, cooperación) e información a través de Centro de información y servicios de Corpoindustria.

4.5 Chile: Corporación de Fomento a la Producción (CORFO)⁴⁵

Desde 1939, CORFO funciona con el objetivo de impulsar el desarrollo productivo a través del fomento a la competitividad, inversión, empleo y modernización de la producción. Las acciones del CORFO están centradas en áreas de innovación y desarrollo tecnológico para elevar la productividad de los factores; modernización de empresas; mejoramiento de la gestión empresarial, a través de consultorías; intermediación financiera, para cubrir áreas deficitarias y entregar créditos de largo plazo; y, apoyo a ciertos sectores o zonas emergentes que pueden ser atractivas para la inversión.

La Corporación funciona mediante redes de colaboración con varias instituciones chilenas y extranjeras para ampliar la cobertura de sus acciones y lograr una administración de los fondos más eficiente:

1. Red de proveedores: los proveedores realizan consultorías en campos de investigación y desarrollo tecnológico. La red está integrada por el Fondo de Desarrollo e Innovación (FDI), el Fondo de Asistencia Técnica (FAT) y el Programa de Apoyo a la Gestión Empresarial (PAG), que se ocupan de desarrollar tecnología, técnicas de gestión empresarial y consultorías, respectivamente.
2. Red de intermediarios: Los intermediarios se ocupan de administrar los instrumentos de cofinanciamiento y están agrupados en dos categorías: financieros (como bancos,

⁴⁵ Información completa sobre este tema se puede encontrar en la siguiente página web: www.corfo.cl

compañías de seguros y *leasing*) y de modernización empresarial (asociaciones y centros de desarrollo, conjuntamente con el Servicio de Cooperación Técnica).

3. Red de Cooperación Institucional: Tienen como función promocionar las inversiones y las diferentes fuentes de financiamiento. Existen varios organismos chilenos que forman parte de la red, como por ejemplo la Fundación de Innovación Agraria y la División de promoción a las exportaciones (Prochile). Varios organismos internacionales de financiamiento (Banco Mundial, ALIDE, etc.) y de diferentes países (Japón, Italia, Suecia, Países Bajos) participan en varios convenios.

Adicionalmente, a nivel internacional, se han desarrollado en los últimos años varios programas orientados a promover un mayor desarrollo de los sectores marginales de la economía a través del desarrollo de actividades productivas en el ámbito microempresarial. A continuación se describen dos experiencias que han alcanzado mucho éxito en Bangladesh.

4.6 Experiencia internacional en el manejo de fondos destinados al desarrollo del sector rural.

4.6.1 La experiencia del Banco Grameen

La experiencia del Banco Grameen en Bangladesh se ha constituido en un ejemplo importante del alcance y efectividad de los programas de ayuda a los sectores marginados, mediante la concesión de créditos. La idea básica del proyecto es destinar recursos a los sectores marginales, con el fin de que emprendan actividades que fomenten la producción y se constituyan así en cadenas generadoras de ingresos.

El Banco Grameen es la única institución micro-financiera regulada por el Banco Central de Bangladesh y pertenece tanto a esta entidad como al grupo accionistas, aunque en 1990, el Banco de Bangladesh redujo su participación del 60% al 25% de las acciones.

El Banco Grameen se inició con un capital de base de USD 2.5 millones y las características de los créditos que realiza son las siguientes:

- Los montos prestados son pequeños, con lo cual se exige el requerimiento de garantía para el deudor, facilitando así el acceso por parte de las personas de escasos recursos.
- Las obligaciones contraídas deben cancelarse semanalmente, con el fin de asegurar el monitoreo continuo de la actividad del prestatario y analizar oportunamente los problemas que se vayan presentando.
- La elegibilidad de un segundo préstamo dependería del pago del primero, con lo cual se genera un incentivo para el pago de las obligaciones.
- En el proceso de concesión del crédito es necesario explicar la importancia que tiene el proceso de supervisión de los créditos por parte de los otros potenciales sujetos de crédito, aclarándose que el acceso al crédito por parte de otro miembro del grupo dependerá de los resultados obtenidos con los primeros beneficiados.

El modus operandi del Banco Grameen se basa en la conformación de sucursales del banco matriz en un área que cubre de 15 a 22 comunidades. Los ejecutivos de cuenta realizan inicialmente un reconocimiento del lugar con el fin de familiarizarse e identificar el grupo objetivo, luego de lo cual se procede a la explicación del alcance y objetivo del programa a los miembros de la comunidad.

Se organiza a la población en pequeños grupos de cinco personas, que se constituirían en potenciales deudores, y se otorga crédito sólo a una parte de ellos, con el fin de observar las características del grupo y verificar si se acogen sin problema a las condiciones del banco.

El plazo para la cancelación de intereses y del capital es de seis semanas, luego de lo cual se procede a entregar recursos a otros miembros del grupo escogido, generando así una condición de responsabilidad colectiva.

Dentro de las condiciones financieras del crédito, la determinación de la tasa de interés se hace en base al comportamiento del mercado, descartándose de esta manera cualquier mecanismo de subvención por parte del Estado. Al incorporar este tipo de lógica, a través del mercado, se evita las tradicionales críticas que se hacen a las políticas de subsidios.

Una de las ventajas que ofrece este mecanismo es que permite canalizar recursos a un segmento de la población que se encuentra al margen del financiamiento por no ser considerado sujeto de crédito, de esta manera es un sistema que permite fomentar actividades productivas.

Una de las mayores desventajas, desde el punto de vista del beneficiario, es que los préstamos son otorgados a tasas de mercado sin subvención alguna. El esquema de monitoreo, requiere además de una organización administrativa numerosa, que permita asegurar un control personalizado del préstamo y del comportamiento del cliente.

4.6.2 Fundación Palli Karma-Sahayak⁴⁶

Palli Karma (PKSF) es una fundación creada por el Gobierno de Bangladesh en 1990, pero independiente de la burocracia gubernamental⁴⁷. El objetivo principal de este fondo es combatir la pobreza y mejorar las condiciones de vida de la población, a través de la canalización de recursos hacia los estratos pobres, con el fin de que éstos emprendan alguna actividad microempresarial.

El fondo entrega asistencia financiera a organizaciones no gubernamentales, semigubernamentales y gubernamentales, que adoptan el carácter de organizaciones

⁴⁶ Palli Karma-sahayak Foundation (pkfsf), "The apex microfinancing organization in Bangladesh (case study)", Dr. Salehuddin Ahmed

⁴⁷ Legalmente el PKSF está constituido como una compañía sin fines de lucro con potestad para recibir donaciones y préstamos de organizaciones tanto nacionales como internacionales. El director de la fundación es denominado por el gobierno, entre personas no vinculadas al servicio público, generalmente por un período de tres años. La fundación comprende dos grandes divisiones, la de Operaciones Crediticias y la de Administración y Finanzas. La división de crédito ejecuta las actividades de desembolso, recuperación y evaluación de créditos. Adicionalmente capacita y asesora a las organizaciones asociadas.

asociadas al PKS^F⁴⁸. De esta manera apoya actividades con miras a la generación de empleo e ingresos para los grupos más desfavorecidos de la sociedad. A marzo de 1982 el PKS^F contaba con 182 organizaciones asociadas, que han trabajado en 60 de 64 distritos de Bangladesh, cubriendo así a 1.4 millones de habitantes. A marzo de 1999 el total de deudores llegaba a 13.96 millones de los cuales más del 90% eran mujeres.

El PKS^F canaliza los recursos a través de estas organizaciones, con una tasa por servicios de 3 a 5%, con el fin de que éstas entreguen los recursos a sus organizaciones miembros. Paralelamente realiza evaluaciones que permiten determinar el efecto de las actividades microempresariales en la reducción de la pobreza y asegura la supervisión y el monitoreo del crédito con el fin de garantizar elevadas tasas de recuperación.

El otorgamiento de nuevos desembolsos depende de los siguientes factores:

1. Utilización satisfactoria de crédito previo
2. Mantenimiento de una elevada tasa de recuperación (98%)
3. Reportes regulares al PKS^F
4. Potencial de expansión del programa crediticio

Con el fin de monitorear el programa de créditos, se realiza una supervisión exhaustiva de las organizaciones asociadas, recogiendo informes mensuales del estado de los préstamos, especificando la situación de los prestatarios, los desembolsos, la recuperación. De igual manera la organización asociada debe presentar el estado mensual de su flujo de caja y debe enviar el listado de los deudores, con el fin de actualizar la información y entregarla al PKS^F. Además, se realizan auditorías internas a los deudores, y se reciben auditorías externas.

Recursos Financieros y Canalización

El 63% del capital de trabajo con el que se fundó el programa fue un aporte del gobierno de Bangladesh y el resto aportes de la USAID.

El Gobierno de Bangladesh ha entregado US\$31.9 millones desde que se inició el proyecto; el Banco Mundial mantiene una línea de crédito por US\$105 millones, para prestarse a través del Gobierno, a una tasa de interés del 1%. Hay una línea de crédito adicional por US\$ 18 millones con Banco Asiático de Desarrollo y los recursos de la USAID ascienden a US\$10.3 millones.

El desembolso de créditos se realiza mediante dos programas diferenciados, uno que opera para las organizaciones que trabajan en áreas pequeñas y medianas y otra que opera en grandes áreas. En el primer caso, el desembolso del primer crédito es de 100.000 taka o menos, cobrando una tasa de servicio de 3% para los montos de hasta 5 millones de takas, 4.5% para montos en un rango de 5 a 75 millones de takas y 4.5% para los créditos que superan este monto. El plazo para el pago de los créditos realizados

⁴⁸ Para poder ser considerado como un organismo asociado es necesario ser una organización legalmente constituida y estar registrado con la autoridad respectiva. Se requiere que la organización cuente con un comité ejecutivo y un cuerpo administrativo. Debe igualmente estar autorizada para ejecutar programas crediticios con el fin de emprender actividades que generen ingresos, con una carga de servicio admisible y, estar autorizada para endeudarse con el Gobierno y otras organizaciones públicas y privadas.

a las organizaciones asociadas es de tres años con un período de gracia de seis meses y con 10 pagos trimestrales.

Para el caso de los créditos hacia organizaciones que trabajan en áreas grandes, la tasa de servicio es de 5% anual y el período de pago es de 10 años, en el cual los cuatro primeros años son de gracia, sin embargo el servicio de la deuda deberá pagarse semestralmente durante el período de gracia. El préstamo se cancela en 12 cuotas semestrales

La aplicación del programa de crédito ha tenido un impacto positivo en los indicadores de escolaridad, empleo y calidad de vida de la población. La tasa de recuperación de los créditos otorgados a las organizaciones asociadas fue de 98% mientras que la recuperación del crédito intermediado por éstas organizaciones llegó a 99%.

5. BIBLIOGRAFIA

- Abel, C, "Welfare, Poverty and development in Latin America ", Mc Millian press, 1993.
- Aguinaga Consuelo, "Ecuador: mapa de necesidades básicas insatisfechas", Quito, INEC 1994.
- Banco Mundial, Ecuador: Poverty Report, Working Papers, junio 30 de 1995.
- Banco Central del Ecuador, Información Estadística Mensual, varios números.
- Barreiro Lidia, "Ecuador: Teoría y diseño de políticas para la satisfacción de las necesidades básicas", ILDIS, 1987.
- Cepal, Focalización y Pobreza, Cuadernos de la Cepal, No. 71, 1995.
- Constitución Política de la República del Ecuador, Corporación de Estudios y publicaciones, Septiembre 2000.
- CORDES, Fondo de Inversión Social de Emergencia (Ecuador), 1994
- Engel, E. y P. Meller (ed) External Shocks and Stabilization Mechanisms, CIEPLAN-IDB, Washington, 1993
- Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, Decreto N° 286/95 (R.O. 1-3-1995)
- Fernández G, Lara C., "Los shocks exógenos y el crecimiento económicos del Ecuador", Banco Central del Ecuador, Nota Técnica No 48.
- Fondo Intergubernamental para la Descentralización (FIDES) de Venezuela
<http://www.fides.gov.ve/>
- Gachet, I. otros, (1998) "Cálculo de las elasticidades de la demanda total por importaciones en el Ecuador", Cuestiones Económicas No. 35, Banco Central del Ecuador.
- Grameen Bank, Banking for the Poors, Professor Muhammad Yunus, abril 2000.
Heller P, "The implications of Fund Supported Adjustment Programs for Poverty; experiences in selected countries", FMI, 1988.
- INEC, Encuestas de Condiciones de vida, 1994-1995.
- Mauricio León y Rob Vos, La Pobreza Urbana en el Ecuador, 1988-1998, Mitos y Realidades, Estudios e Informes del SIISE, 2000.
- Palli Karma-Sahayak Foundation, The apex microfinancing organization in Bangladesh (case of study), Dr. Salehuddin Ahmed, junio 1999.
- República del Ecuador, Ley 6.498 de Transformación del Sector Eléctrico Provincial.

República del Ecuador, Ley de Régimen Monetario.

República del Ecuador, Ley Orgánica de Administración Financiera y Control.

República del Ecuador, Ley Presupuesto del Sector Público

Streeten Paul, "Lo primero es lo primero: satisfacer las necesidades humanas básicas en los países de desarrollo", Madrid, Tecnos 1986.

Vandever Webb, otros, "La participación de organizaciones no gubernamentales en la reducción de la pobreza: estudio de caso del proyecto del fondo hondureño de inversión social", Banco Mundial, 1995.

Walle Dominique, "Public Spending and the poor: what we know, what we need to know", Santiago, Cepal, 1996.