Análisis de la Sostenibilidad y Solvencia de la Cuenta Corriente del Ecuador.

Mauricio Vera Cabrera[1], Federico Bocca[2]

[1] Egresado de Economía y Gestión Empresarial, 2004; e-mail: mvera_c@hotmail.com.

[2] Director de Tesis. Economista, Escuela Superior Politécnica del Litoral (ICHE), 1998, Postgrado Chile, Universidad Católica, 2000. Profesor de ICHE-ESPOL desde 2001., e-mail: fbocca@espol.edu.ec

Federico Bocca
Director de Tesis

Mauricio Vera
Egresado ICHE-ESPOL

Resumen

La Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos del Ecuador ha venido presentando continuos y prolongados déficits casi en toda su historia económica.

La consideración de los desequilibrios de las cuentas externas de un país ha llevado a muchos analistas económicos internacionales a pensar su situación externa como un "objetivo intermedio". Eso debido a que la cuenta corriente resume, en forma intertemporal, el comportamiento de los agentes económicos en determinado periodo, así como la posición de las políticas macroeconómicas

Este trabajo busca precisamente aplicar esas consideraciones al caso del Ecuador, al cual le ha tocado enfrentarse con situaciones (y shocks) adversos que han afectado al saldo en cuenta corriente. Se hace consideración de un tema, también llevado a cabo en varios países con el mismo problema, conocido como el de la solvencia y sostenibilidad de la cuenta corriente.

El Banco Central del Ecuador ha efectuado un estudio referente a este asunto aplicado al Ecuador (Fernández, Gabriela, BCE, 1999). La consideración de ese trabajo es que el entorno sostenible de la cuenta corriente no pondrá en peligro la condición de solvencia del Ecuador, si junto a ello también existe un ambiente político económico sostenible.

Lo que se desea conseguir es un entorno macroeconómico apropiado en donde el Ecuador se encuentre en condiciones de poder cumplir con sus obligaciones externas. Según la consideración de solvencia intertemporal, esto se puede lograr con amplios y prolongados superávit en la balanza comercial, el cual es parte de la cuenta corriente. Para ello se simulará la Condición de Solvencia Intertemporal dado los datos externo [1].

Palabras clave: *Cuenta Corriente, Balanza Comercial, Deuda Externa, Solvencia, Sostenibilidad, Suavización del Consumo, déficit, superávit, exportaciones, importaciones, producción real, Servicio de la Deuda.*

Abstract

Ecuador's Current Account of the Balance of Payments has been showing constant and pervasive deficits in almost all of its economic period.

Considerations about external accounts imbalances of a country have promoted that many international economic analysts to think about its external position as an "intermediate target". That is due to current account summarize, into an intertemporal way, economic agents behavior in a given period, as well as macroeconomic policies stance.

This work search for applying those considerations to Ecuadorian case, which has met in the face of adverse positions (and shocks) that affected current account stance. It is made a reflection of a matter, also carried out in several countries facing the same problem, known as current account's solvency and sustainability.

Ecuador Central Bank has brought a research about this matter applied to Ecuador (Fernandez, Gabriela, BCE, 1999). Reflection about that work is that the sustainable environment of the current account doesn't bring into danger the Ecuador's Solvency condition, whether near to that it also exists a sustainable economic-policy environment.

The target is try to get an appropriate macroeconomic stance where Ecuador finds itself in a position that allows it to commit its external obligations. According to Intertemporal Solvency reflection, that could get together to extended and lengthy trade balance superavits, which is part of the current account. For that, Intertemporal Solvency Condition will be simulated, given external data.

Introducción.

El saldo en cuenta corriente del Ecuador se encuentra en déficit si existe un desequilibrio en el sector comercial, o si la inversión ha sobrepasado al ahorro interno, o si la posición de activos externos ha desmejorado, y/o en el caso de ser una combinación de todas.

El hecho de que interese el tema de los déficit continuos en esta variable, es debido a que se genera un problema con los extranjeros, al no poder contar con los recursos suficientes que deben ser transferidos, y así cumplir con el servicio de la deuda, el cual consiste en los pagos de interés sobre la deuda y la amortización del capital.

La economía ecuatoriana no ha sido capaz de generar el suficiente ahorro, y divisas para cumplir con las obligaciones externas. Se suma a esto el débil sector comercial, donde las importaciones casi han ido a la par con las exportaciones; junto con el riesgo de la tendencia alcista de las tasas de interés y las pobres políticas sostenibles del país, hacen que no sólo se presente un ambiente de default (insolvencia o mora) sino también de insostenibilidad, donde casi todo el sistema tienden a tambalear.

El tema de este resumen hace consideración de estos puntos relevantes como son el la sostenibilidad y solvencia de la cuenta corriente.

La aplicación de los modelos mostrará si la consecución de no-default se conseguirá con una buena y sostenida actividad económica, junto con un sector exportador que sea más abierto y diversificado.

El objetivo general de este trabajo es la consideración y definición de los temas sostenibilidad y solvencia. Luego, la identificación de las variables relevantes a la solvencia. Se describirá todos los pensamientos referentes al tema, los cuales se empezaron a desarrollar desde la década de los sesenta. Además, se analizarán ciertas variables externas que están relacionadas con la sostenibilidad de la cuenta corriente, debido al riesgo externo que se presenta cuando aumentan las obligaciones externas. Se realizará simulaciones para obtener un entorno comercial óptimo.

En la parte uno se analiza la situación que ha venido presentado el país frente a los externos por medio de la posición de la cuenta corriente; consta también la situación de la deuda externa del Ecuador como participación del PIB desde el año 1994. En la parte dos se muestran las teorías referentes a la cuenta corriente. Se desarrolla el modelo de "solvencia intertemporal", a partir del criterio de Obstfeld y Rogoff. La parte tres consiste en llevar a cabo la simulación de la condición de la solvencia intertemporal, junto con la consideración de indicadores macroeconómicos básicos de sostenibilidad que muestran la situación externa del país. Un repaso de los principales pensamientos y consideraciones de política económica sobre las variables de sostenibilidad se expone en la parte cuatro. Al final se dan las conclusiones pertinentes al tema.

1. La Cuenta Corriente del Ecuador desde 1994 – 2004.

La Cuenta Corriente es un tema muy importante, ya que muestra la situación comercial y de transferencias de un país frente a los externos, así como la dirección de su endeudamiento [2].

La Cuenta Corriente esta compuesta por los siguientes rubros: El saldo en la Balanza Comercial (Exportaciones menos Importaciones), el saldo de servicios y rentas, y las transferencias netas [3].

En el Ecuador este saldo ha venido presentando continuos déficit [4], los cuales han mostrado que la situación del Ecuador frente al resto del mundo ha sido bastante frágil, sumando a este evento el nivel de endeudamiento nacional que logran deteriorar a la economía. Ante esto no se debe olvidar el efecto de los cambios en los precios internacionales y las tasas de interés mundiales, donde nuestra economía, casi en forma rápida, reacciona creando una situación de limitación y desbalance.

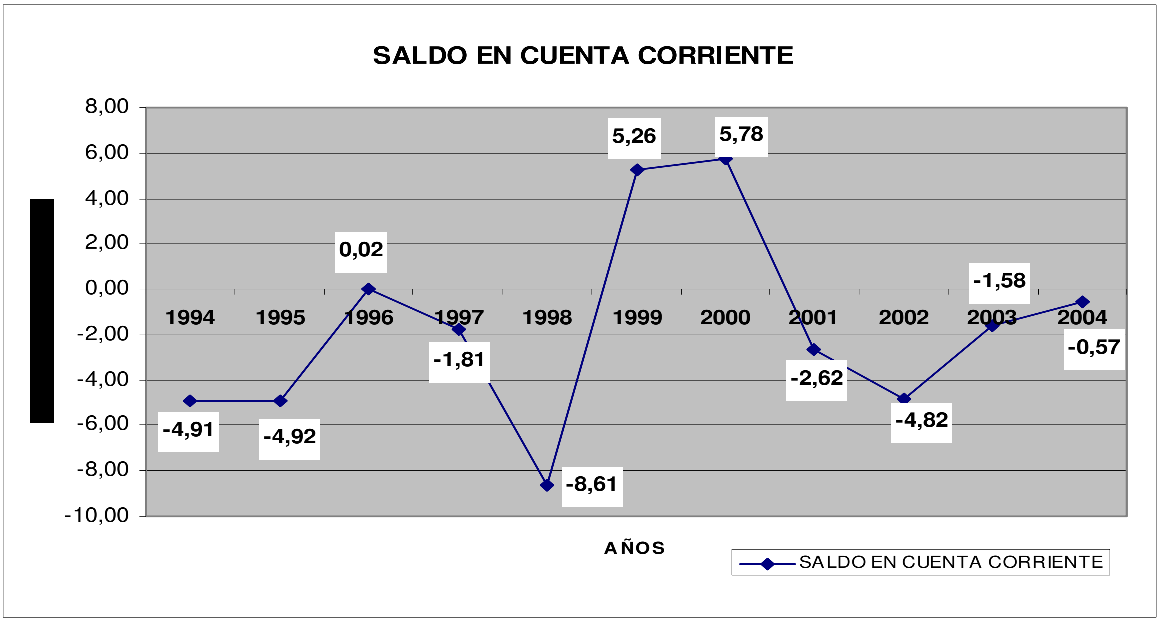

Gráfico 1.1. Saldo en Cuenta Corriente

La cuenta corriente del Ecuador ha tenido una trayectoria bastante oscilante (Gráfico 1.1), sin presentarse una tendencia creciente. Además, en la mayoría de los años de análisis el saldo como fracción del PIB ha sido negativa (-3.73% del PIB en promedio), con lo que a simple vista el Ecuador ha mostrado problemas de insolvencia, esto debido a que con altos y oscilantes déficit no ha podido contar con los suficientes recursos para cumplir con sus obligaciones externas.

Los déficits se han presentado por diversas causas. Generalmente el aumento en la importaciones (de bienes y capital) se han dado en mayor medida, en especial hacia el año 2002. Otros motivos del déficit han sido la contracción de las exportaciones (y dentro de ellas las petroleras) producto de la baja en los precios internacionales del crudo. Además se añade el desequilibrio de la balanza servicios, en donde el aumento del pago de los intereses sobre la deuda aumenta el desequilibrio en la cuenta corriente. Los últimos resultados fueron más marcados en los años 1985, 1998 y 2001.

1.1. La Deuda Externa del Ecuador.

Esta es una variable que interviene dentro del análisis de la sostenibilidad y solvencia de la cuenta corriente, debido a que los continuos déficits en la misma pueden crear problemas de no cancelación de las obligaciones externas, a la vez que el peso de la deuda aumenta.

La Deuda Externa del Ecuador siempre ha sido un tema muy debatido y preocupante entre los analistas económicos y los que deciden la política económica. El pago de los intereses de la deuda es otro punto bastante relevante, donde lo principal es tratar de cumplir con los pagos, siendo este aspecto infaltable en el presupuesto del gobierno.

El saldo de la deuda externa ecuatoriana ha venido creciendo a una tasa promedio del 2.33%, presentando altos y bajos en el monto de la misma.

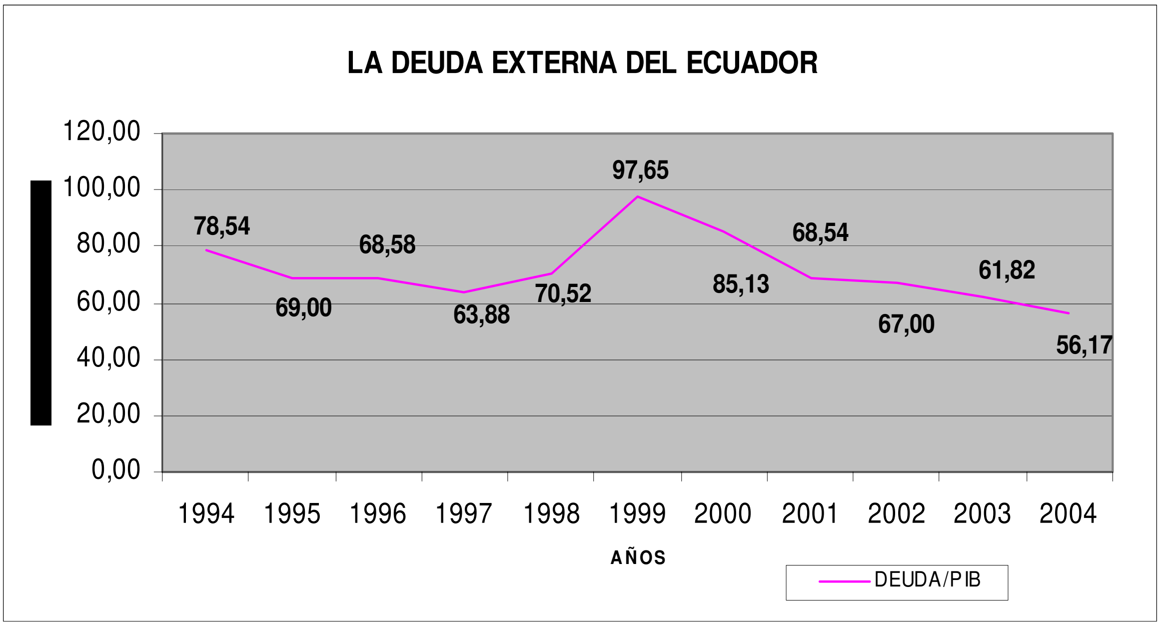

Gráfico 1.2. Deuda Externa / PIB

Como deja ver el gráfico 1.2., la deuda externa ha fluctuado entre el 60 y el 97% del PIB, eso debido a que la producción del Ecuador se ha dado de tal modo que en ciertos años la deuda no ha absorbido ni comprometido demasiados recursos locales.

El Ecuador ha emprendido varias políticas, las cuales no han sido muy eficaces. Eso se ha podido notar en los últimos años anteriores a la dolarización, donde el desarrollo del país ha sido muy lento y a veces crítico. A la vez que aumenta el endeudamiento publico, la crisis fiscal, la recesión y la inflación.

Para el año 2000 la política ecuatoriana se caracterizó por la renegociación de los bonos Brady y por otro la reestructuración de la deuda con el Club de París, la misma que difirió a mediano y largo plazos el pago de intereses, logrando un alivio del servicio de la deuda. Los resultados parecen ser alentadores, habiendo alcanzado una razón deuda/PIB del 56.17% en el 2004, y según los analistas parece que tal reducción seguirá en los siguientes años, dependiendo si la producción continua en auge.

2. La Teoría y el modelo Intertemporal de la Cuenta Corriente.

Se han escrito varias y diversas teorías sobre la determinación de la cuenta corriente, pero son los modelos dinámicos los que han logrado dan una explicación más satisfactoria del saldo.

Empezando con el famoso modelo Mundell-Fleming (1963) [5]; este modelo intuía que ante una expansión de la demanda agregada (p.e. mayor gasto fiscal), la cuenta corriente presentaría un déficit. Pero este desbalance se podría equilibrar ante un aumento en la tasa de interés doméstica, el cual atraería capital extranjero, que sería equivalente al déficit de la cuenta corriente (en monto), provocando que el tipo de cambio se aprecie. El limitante de este modelo era que no consideraba la trayectoria de vuelta al equilibrio en el largo plazo, sirviendo solo para estudios estáticos de corto plazo.

Entre los modelos dinámicos cabe destacar que el enfoque absorción aparece de la identidad contable básica, el cual muestra que la cuenta corriente consiste en la diferencia entre el ahorro nacional y la inversión doméstica. En caso de que el ahorro interno sobrepase a la inversión doméstica entonces los individuos de un país local estarían en la capacidad de lanzar obligaciones hacia el extranjero; en caso contrario, no lo harían.

En cuanto a los modelos de estabilización del consumo, el saldo por cuenta corriente se determina por la dinámica de las decisiones de ahorro y de inversión. De este modo, cuando los agentes económicos se forman expectativas positivas sobre el nivel de actividad, aumentan su consumo presente por medio de importaciones de capital externo (se endeudan) y consumen en el presente una parte del consumo de los periodos posteriores, ya que tienen la esperanza de pagar en el futuro.

2.1. Consideración de la Sostenibilidad y Solvencia.

Teóricamente, la *solvencia* está definida en relación al valor presente de la restricción presupuestaria de una economía. Es decir que, una economía es solvente si el valor presente descontado de los futuros saldos comerciales (positivos) es iguales a la deuda externa corriente. La solvencia intertemporal está definida como un momento en el que un país en conjunto, y cada unidad económica dentro de él, incluyendo al gobierno, cumplen con sus respectivas restricciones presupuestarias intertemporales.

Si la continuación de una posición de política actual y/o el comportamiento presente del sector privado va a ocasionar un cambio drástico de política que reverse la posición del saldo comercial (el cual podría ser una repentina política severa que causara una gran recesión), o llevar a una crisis financiera (como un colapso en el tipo de cambio que condujese a la incapacidad de servir a las obligaciones externas). Si la respuesta es positiva, entonces se estaría en una situación de insosteniblidad.

Pero si una posición actual de política se mantiene, ante un “cambio drástico” desde el déficit comercial hacia un superávit comercial que sea probable que ocurra de un modo estable (es decir, sin cambios drásticos en el consumo y en la actividad económica), entonces se dice que dicha posición corriente de política es *sostenible* [6].

2.2. El Modelo de la Solvencia Intertemporal.

El supuesto de este modelo consiste en una economía pequeña que está habitada por un individuo representativo con un horizonte infinito. Tiene la tasa de interés como exógena, y se abstrae de las consideraciones sobre equilibrio general y global, para no hacer grandemente complejo el análisis.

Partiendo de la noción de la contabilidad nacional de que la Cuenta Corriente es igual a la variación de las obligaciones externas, se tiene:

$$CA_t = B_{t+1} - B_t = Y_t + r^*B_t - C_t - I_t - G_t = Sp_t + Sg_t - I_t \qquad 2.1$$

donde B es el stock de activos externos netos al final del periodo t, Y es el PIB, r^* es la tasa de interés mundial (supuesto: constante), r^*Bt es el interés ganado sobre los activos externos que se adquirieron previamente, C es el consumo privado, G es el gasto corriente del gobierno, I es la inversión total (privada y pública), Sp es el ahorro privado, y Sg es el ahorro público.

Arreglando los términos en la ecuación 2.1, e iterando periodos hacia delante e imponiendo la condición de transversalidad (la deuda no crezca sin límites), se llega a:

$$\sum_{s=t}^{\infty}\left(\frac{1}{1+r}\right)^{s-t} TB_t = -(1+r)B_t \qquad 2.2$$

En donde TBt corresponde a la balanza comercial de la economía, y es equivalente a $Yt - Ct - It - Gt$, y es el requerimiento básico de la *solvencia intertemporal* [7].

La ecuación (2.2) simplemente quiere decir que el valor presente descontado de los futuros superávit (déficit) comerciales, debe ser igual al nivel presente de deuda (activos) en orden a que el país sea solvente.

En el supuesto de que la economía crezca a la tasa g > 0, y las variables estén ahora expresadas en términos del producto; la ecuación 2.2 toma la siguiente forma:

$$b_{t+1} - b_t = [tb_t + b_t\,(r - g_t)]/(1+g_t) \qquad 2.3$$

Se considera ahora una economía en estado estable, donde el consumo, la inversión, y el gasto público son constantes como fracciones del PIB. La transferencia de recursos netos de largo plazo (superávit en la balanza comercial) que un país endeudado debe emprender para mantener constante la razón deuda/PIB está determinado por:

$$tb = 1 - i - c - g = - \ b\,(r - g) \qquad 2.4$$

Bajo la presencia de crecimiento económico, un país puede sostener déficits permanentes en cuenta corriente mientras se mantiene solvente aún cuando la tasa de crecimiento esté debajo de la tasa de interés mundial, a condición de que esto se encuentre acompañando de suficientes y amplios superávit comerciales.

3. Análisis de la Sostenibilidad y Solvencia de la Cuenta Corriente.

Una vez desarrollado y obtenido la Condición de Solvencia Intertemporal, en el que se muestra el entorno comercial óptimo que debería mostrar una economía en orden a ser solvente, se procede con la simulación de dicha Condición junto con la consideración de ciertos indicadores macroeconómicos que dejan ver si el entorno es sostenible.

El cuadro 1.1 muestra los principales indicadores de sostenibilidad del Ecuador, los cuales son macroeconómicos y estructurales. Estos indicadores sirven como factores que ayudan a valorar los riesgos asociados con los grandes déficits externos.

PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS (%)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Cuenta Corriente/PIB	-4,91	-4,92	0,02	-1,81	-8,61	5,26	5,78	-2,62	-4,82	-1,58	-0,57
Balanza Com./PIB	0,74	-0,33	4,52	2,21	-4,45	9,27	8,78	-1,89	-4,10	-0,27	1,06
Deuda externa/PIB	78,54	69,00	68,58	63,88	70,52	97,65	85,13	68,54	67,00	61,82	56,17
Intereses/Deuda	5,86	4,84	3,98	3,90	4,02	4,53	5,40	4,69	4,24	4,64	4,79
Servicio Deuda /PIB	4,14	8,94	7,66	10,12	7,46	10,72	10,55	8,69	9,16	8,83	8,67
Ahorro/PIB	20,16	19,03	22,00	21,37	18,40	21,30	26,18	20,92	20,26	21,36	25,67
Inversión/PIB	21,87	21,56	19,70	21,46	25,27	14,73	20,11	25,66	27,72	23,16	27,82
Tasa de crecimiento real	4,70	1,70	2,40	4,10	2,10	-6,30	2,80	5,10	3,40	3,00	6,95
Peso de la deuda (*)	0,91	2,17	1,08	-0,13	1,35	10,57	2,21	-0,28	0,56	1,01	-1,21

(*) Aplicación de ecuación (2.4)

FUENTE: Estadísticas mensuales (BCE)

Cuadro I. Indicadores de Sostenibilidad

Es apreciable en el cuadro 1.1 cómo el porcentaje de la deuda en relación al producto ha venido reduciéndose desde el año 1999. Esta situación se puede dar en el caso de que los desembolsos vayan a la par con las amortizaciones, y que además el crecimiento de la economía sea alto y sostenido, entonces la relación deuda/producto tiende a disminuir.

El peso de la deuda de un país se ve afectado directamente por la tasa de interés internacional, cuya tasa se ha venido incrementando desde 1998; pero además, el nivel de deuda también tiene que ver con el impacto. A este respecto, el pago de interés (en base devengada) se ha incrementado desde \$569.60 millones en 1994 hasta \$813.5 millones en el año 2004.

El ahorro de la nación ha fluctuado entre el 20 y el 25% del PIB en el periodo de análisis. La inversión doméstica ha tenido casi la misma fluctuación, también. Frente a este ambiente se puede decir que las decisiones de ahorro y de inversión locales casi se han dado simultáneamente. En casos donde la inversión sea mayor que el ahorro, la única fuente para financiarlo sería nueva deuda, creando (o acumulando) de este modo más peso a la economía para cumplir con sus obligaciones.

Se puede añadir el bajo crecimiento del producto ecuatoriano (un promedio de 2.72%), lo que puede explicar el por qué de la no reducción del peso de la deuda a niveles inferiores del 3% del PIB. Junto a esto el crecimiento de la economía se ha encontrado por debajo de la tasa de interés internacional (4.63%). Estos resultados dejan ver un entorno de insostenibilidad dentro de la economía ecuatoriana, el cual necesita aumentar su tasa de crecimiento para que el peso de las obligaciones externas se aligere.

3.1. Simulación de la Condición de Solvencia Itertemporal.

Dentro del análisis de la solvencia y sostenibilidad, se realiza la simulación de la ecuación 2.4 con el propósito de sacar a relucir el ambiente comercial que debe mostrar el país. Esto se lo hace teniendo un escenario económico, con una tasa de interés del 4.63%, y haciendo variar la tasa de crecimiento (g) y la razón deuda/PIB (b_t).

	ESCENARIO ECONÒMICO								
	Tasa de Crecimiento del Producto (g)(%)								
Deuda/PIB(%)	-10,00	-5,50	0,00	1,00	1,50	2,00	2,50	3,20	4,00
56,17	8,22	5,69	2,60	2,04	1,76	1,48	1,20	0,80	0,35
80,00	11,70	8,10	3,70	2,90	2,50	2,10	1,70	1,14	0,50
87,20	12,76	8,83	4,04	3,17	2,73	2,29	1,86	1,25	0,55
100,10	14,64	10,14	4,63	3,63	3,13	2,63	2,13	1,43	0,63

Cuadro II. Balanza Comercial Requerida

Los resultados de la simulación de la ecuación 2.4 dejan ver que las condiciones comerciales para que se obtenga la solvencia externa pueden volverse más exigentes cuando se tienen menores tasas de crecimiento y/o cuando la relación deuda/producto se da en mayor proporción.

A modo de ejemplo, si el crecimiento económico del 2005 fuera del 2.50% y el ratio deuda/PIB fuera el mismo que del año 2004 (56.17%), entonces el superávit comercial debería fluctuar entre el 1.20% y el 1.65% del PIB, y dependiendo de si la tasa de interés es mayor. Pero, si b_t aumentara hasta colocarse en el 100% respecto del producto, el superávit comercial debería colocarse entre el 2.10% y el 3% del PIB, para poder asegurar la condición de solvencia externa.

Algo a destacares que, si se desea obtener un saldo comercial relativo al histórico, la economía ecuatoriana debería crecer por lo menos al 4%.

4. La Política Económica del Saldo en Cuenta Corriente.

Los movimientos que se presentan en la cuenta corriente se encuentran bastante enlazados con las expectativas y acciones de todos aquellos que participan en los mercados de una economía abierta. Debido a esto, los "policymakers" ven en la cuenta corriente una importante variable macroeconómica, y tratan de explicar sus movimientos, calculan o estiman su nivel de sostenibilidad, y buscan que se den ciertos cambios en el saldo por medio de las acciones de política.

Muchas de las consideraciones que se dan sobre la cuenta corriente se tiene sólo la de "economía positiva", pero no se hace la consideración de cuán deseable o apropiado es un nivel dado de cuenta corriente. Tampoco se menciona el tema de si determinado nivel en la cuenta corriente es sostenible o no. Es aquí donde los tomadores de decisiones de política están interesados. Tal es el caso que este interés se ve reflejado en muchas de las aproximaciones y análisis que ellos realizan. Como ejemplo, el FMI realiza sus análisis bajo el contexto de proyecciones macroeconómicas (de corto plazo) que se muestran en el "World Economic Outlook" semestral, así como sus estudios económicos sobre los países miembros del FMI.

El enfoque más común que ha sido adoptado por varios analistas es el denominado "saldo fundamental de la cuenta corriente" [8]. Por varias décadas economistas del FMI han ampliado un programa de investigación encaminado a medir los niveles sostenibles de las variables fundamentales que determinan la cuenta corriente y entonces detectar situaciones donde existan desviaciones del equilibrio que producirían efectos sistemáticos. Está metodología tiene sus bases en los estudios hechos por Nurske y Metzler, y parten de la identidad básica macroeconómica. Entre los principales objetivos está la determinación del nivel de tipo de cambio real de largo plazo que sea consistente con los "fundamentales esenciales", así se podrían reconocer los desequilibrios del tipo de cambio real en el corto plazo.

Aparte de las consideraciones que se dicen, y hacen, acerca de mejorar el sector comercial de un país (diversificando las exportaciones y modificando la estructura de las importaciones), otra consideración consiste en acogerse a un esquema de reestructuración de la deuda por medio del rediseño de la arquitectura financiera internacional.

No sólo es asunto de los organismos internacionales ofrecer apoyo a los países que tienen problemas en su sistema financiero y de la balanza de pagos, sino que también el propio sector privado de cada país debe contribuir a la previsión y tratamiento de las mismas.

Los elementos fundamentales que son importantes al momento de reducir riesgos consisten en la prevención, donde es importante la medición de la vulnerabilidad ante los shocks externos/internos y la consecuente toma de medidas para la corrección de los daños; y los mecanismos de refinanciamiento, en donde es importante la participación y responsabilidad que tenga el sector privado en la resolución de la crisis.

Con este rediseño se lograría que las exigencias comerciales y las posibles barreras en los mercados internacionales financieros se reduzcan ampliamente.

Conclusiones.

En este trabajo se realizó un análisis de la sostenibilidad y solvencia de la cuenta corriente del Ecuador. Este tema resulta ser muy importante ya que muestra si el entorno económico es sostenible y por consiguiente el nivel de solvencia del país es estable.

El análisis de las cuentas externas, como son la cuenta corriente y la deuda externa relativo al PIB, dejaron ver que los persistentes déficit en la cuenta corriente se han debido a los desbalances en el sector comercial, tanto del lado de las exportaciones como de las importaciones, y el pago de los intereses sobre la deuda. La deuda externa ha venido creciendo en todo este tiempo, sin embargo, han existido periodos en los que el Ecuador ha tenido cierta dificultad al hacer frente a los pagos; para aliviar un poco el peso el país ha entrado en procesos de renegociación y reestructuración de la deuda.

Los diversos modelos de determinación de la cuenta corriente, permitieron ver que los desequilibrios en la cuenta corriente deben ser corregidos mediante mecanismos de estabilización en base a la mejora que se espera en el futuro, esto de acuerdo al fundamento de los modelos dinámicos intertemporales. La Condición de Solvencia Intertemporal parte de la identidad básica de la economía, donde el Producto, el Consumo, la Inversión y la Exportaciones Netas juegan un papel importante en la medición de los resultados.

La simulación realizada utilizando la Condición de Solvencia mostró que el Ecuador debería crecer a una tasa de al menos el 4%, en orden a que el país sea solvente y genere los suficientes recursos para cumplir con las obligaciones externas, junto con un aumento sostenido de los superávit comerciales.

Los indicadores de sostenibilidad revelaron que el crecimiento real de la economía se ha encontrado en porcentaje inferior a la tasa de interés; esto va en contra del requerimiento de la Condición, donde el crecimiento económico debe ser alto y óptimo. El ahorro se ha dado menos que la inversión; este hecho, desde el punto de vista de la relación ahorro-inversión, genera problemas de insostenibilidad, en el que la mayor inversión compromete mayores recursos en forma de deuda.

Las medidas que se tomen en el corto plazo no podrían resolver los problemas estructurales. De acuerdo a la política económica de la Cuenta Corriente, la participación de los organismos internacionales junto con el sector privado lograría que los procesos de prevención y corrección de las crisis se lleven a cabo de tal modo que las exigencias comerciales y las barreras en el mercado internacional financiero vayan retrocediendo.

Referencias.

1. M. Vera, "Análisis de la Sostenibilidad y Solvencia de la Cuenta Corriente del Ecuador", (Tesis, Instituto de Ciencias Humanísticas y Económicas, Escuela Superior Politécnica del Litoral, 2005).

2. P.R. Krugman y M. Obstfeld, Economía Internacional, Teoría y Política. (4º Edición McGraw Hill/Interamericana de España, S.A.U. 1999), p. 246.

3. R.J. Barro, V. Grilli, R. Febrero, Macroeconomía, Teoría y Política. (1era. Edición McGraw Hill/Interamericana de España, S.A. 1997), p. 142.

4. Información Estadística Mensual, (Banco Central del Ecuador,. BCE, Varios números).

5. M. Knight y F. Scacciavillani, "Current Accounts: What is Their Relevance for Economic Policymaking" (Working Paper No. 71, International Monetary Fund, 1998), pp. 5-7.

6. G. Millesi-Ferrety y A. Razin, "Current Account Sustainability: Selected East Asian and Latin American Experiencie*s*", (Working Paper No. 110, International Monetary Fund, Cambridge/Massachusetts, 1998), pp. 5-9.

7. M. Obstfeld y K. Rogoff, Foundations on International Macroeconomics. (2º Edición, Cambridge/Massachusetts, London/England, The MIT Press,. 1996), pp. 66-68.

8. M. Knight y F. Scacciavillani, Op. Cit., pp. 22,23.