

Guayaquil, 25 de marzo de 1994

Señores Accionistas:

La disminución del proceso inflacionario en 1993 ha sido el tema en el cual han insistido los funcionarios gubernamentales.

El segundo año del gobierno de Durán Ballén tuvo como objetivo el control de la inflación. De la tasa inicial de inflación de alrededor del 60%, las autoridades lograron bajarla al 32% para fines de 1993 y, se comprometieron a bajarla al 20% a fines de 1994.

Un efecto colateral de la política de control de la inflación ha sido la estabilidad en el tipo de cambio, al punto que el sucre se ha apreciado sustancialmente.

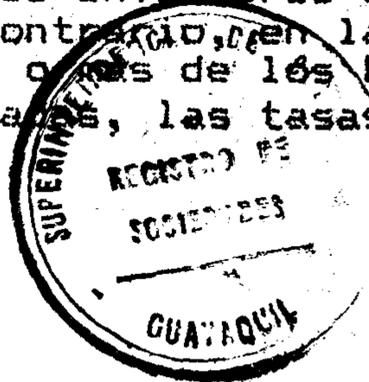
La apreciación del sucre es tan sólo uno de los problemas que aflige a los principales exportadores del país; el precio del banano ha caído y se reduce la producción del camarón.

La brecha inflacionaria del IPC urbano crece inflándose de febrero a agosto y aumenta moderadamente hasta diciembre.

Por el contrario la brecha inflacionaria de la tasa de inflación decrece en el mismo periodo, con una brusca e inesperada caída en septiembre que llega hasta octubre y luego crece hasta diciembre, esto quiere decir que el poder de compra desciende.

La política monetaria y fiscal aplicada en 1993 logró bajar la inflación pero no los precios, porque la mayor tasa de crecimiento del dinero sobre el IPC urbano originó que los precios sigan subiendo y disminuyendo los saldos monetarios en poder de los consumidores, por la pérdida continua del poder de compra del sucre, sin que la producción aumente, generándose recesión.

El precio que se pagó por el control de la inflación mediante la depresión de la demanda, fue la falta de crecimiento económico. Veamos: Las nuevas autoridades monetarias al bajar la tasa de encaje del 34 al 28, originó exceso de oferta monetaria crediticia, que disminuyó las tasas de interés en el mercado financiero. Al comparar las tasas de interés reales en los meses de enero a noviembre de 1993, se observa en las operaciones de libre contratación por ejemplo en las pasivas, en los depósitos de ahorro de los bancos privados y de las mutualistas, que las tasas de interés nominales han sido inferiores a las tasas de inflación; en las activas por el contrario, en las operaciones de libre contratación de 360 días o más de los bancos privados y compañías financieras privadas, las tasas de interés



nominales han sido mayores que las tasas de inflación, especialmente desde junio de 1993; y las tasas de interés interbancarias reales han sido negativas a partir de mayo de 1993, excepto noviembre.

En 1993 la más importante de todas las leyes que entraron en vigencia fue la de mercado de valores, que introdujo cambios radicales a la ley de compañías, en lo que respecta a la reducción del control de la Superintendencia sobre las compañías cerradas; introdujo el UVC, una unidad indizada para créditos de largo plazo y que debería estimular el financiamiento de la vivienda y aún de mayor importancia, estableció el marco legal para que se establezca un verdadero mercado de valores en el país.

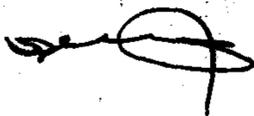
Se suponía que 1993 iba a ser el año de la modernización. El gobierno estableció el Conam, un ente especial para que se supervisara la modernización, que se la entendía que radicaría primordialmente en la reducción del tamaño del estado; pero el ejecutivo poco a poco le fue quitando prioridad a esta ley y más bien a fines de año volcaba todo su interés en la ley de reforma tributaria que había enviado al congreso. El impuesto que se resaltaba era el IVA que se proyectaba incrementar del 10 al 18%, extendiéndose su campo de acción a los servicios, pero el congreso vetó esta ley.

Para 1994 el gobierno revela un giro radical en la política económica; mientras que a la fecha su principal objetivo era controlar la inflación y reducir el tamaño del estado, para este año el gobierno propone una enorme transferencia de ingresos de la población hacia el estado, para que el sector público pueda recuperar su papel preponderante en la economía. El control de la inflación si bien no se lo abandona, baja la prioridad.

Bajo este esquema Etil del Ecuador S.A. continúa en su etapa preoperacional.

Señores Accionistas, al término de este informe no me queda más que desear que las mejores condiciones macroeconómicas del país en 1994, redunden en mayores beneficios para quienes integramos el sector productivo nacional.

Gracias,



Henry Dunn Barreiro

25 ABR 1994

