



Ecuador: Bajo Crecimiento y Alta Dependencia del Sector Público

La economía ecuatoriana creció al 3% durante el 2010, un avance muy discreto en comparación a sus vecinos de la región, lo que ha impedido la total recuperación de los niveles anteriores a la crisis financiera. La economía muestra una clara tendencia al crecimiento de las inversiones de corto plazo, principalmente por la alta incertidumbre sobre el futuro del país. El balance fiscal permanece negativo desde el 2008 y no se prevé una pronta recuperación de las finanzas públicas, las cuales han sido socavadas por la falta de un financiamiento a largo plazo.

Expansión económica

El crecimiento se mantuvo lento durante 2010 y no se prevén cambios durante este año, debido a la debilidad en la inversión privada y extranjera, además del aumento sostenido en importaciones.

La inversión privada ha sido limitada por la falta de confianza en las políticas gubernamentales. Ésta registra una tendencia a una disminución de 10% anual desde el 2006, acumulando una caída de más de 30% hasta la fecha. Sin embargo, la inversión pública ha aumentado con el objeto de compensar la disminución del sector privado. Como consecuencia, la composición de la inversión total, ha pasado de ser un tercio a un medio, proveniente del sector público.

Las empresas privadas han sido obligadas a reducir la producción de petróleo, como consecuencia de un cambio realizado por el gobierno en los contratos de emisión de combustibles fósiles, que tiene como finalidad aumentar el porcentaje de participación de las empresas públicas de extracción de petróleo y de esta forma ampliar los ingresos directos al fisco.

La administración del Presidente Correa continúa sus esfuerzos por establecer una economía centrada en el Estado, conducida por la inversión pública y de planificación central, lo cual ha situado al país en el ranking 158 del Índice de Libertad Económica por debajo de Bolivia y ligeramente superior a Venezuela.

La demanda doméstica se ha visto impulsada por una leve mejoría en la confianza de los consumidores, la cual se ve reflejada en el aumento de depósitos bancarios y el aumento en la demanda por créditos. Esta tendencia se ve favorecida, también por el bajo costo de los créditos y los programas de transferencias de dinero que buscan reducir la pobreza.

Con la inflación de transables anclada a Estados Unidos, la economía dolarizada de Ecuador ha tenido cambios principalmente por los precios de bienes no transables. La variación de la inflación mes a mes, aumentó de un 3,2% en abril de 2010 a un 3,8% en agosto. El impacto de mayores precios en los combustibles, ha sido atenuado por el alto nivel de subsidios, que mantienen congelados los precios a nivel nacional.

La producción de petróleo se redujo en un 3% en los primeros siete meses de 2010, mientras que un ligero aumento de 3% en las exportaciones de crudo y el aumento de un 52% en el precio, permitieron impulsar las importaciones. Este fenómeno se refleja en el aumento del consumo y la suspensión de las restricciones impuestas en 2009 a las importaciones. De esta forma, se registra un déficit en la balanza comercial de US\$ 1.075 millones durante 2010.

Existe una preocupación generalizada en el mercado local con respecto al rápido aumento de las importaciones y la continua caída de las remesas provenientes del extranjero, agudizando la vulnerabilidad de la cuenta corriente a los cambios en los precios del petróleo.

Difícil Escenario Financiero

Ante la imposibilidad de recurrir al mercado extranjero de capitales, luego de caer en default el 2008, la administración del presidente Correa sigue buscando medidas para cubrir los requerimientos de deuda pública, que ascienden al 7% del PIB.

El gobierno obtuvo más de US\$ 1.000 millones provenientes de la colocación de bonos locales durante el 2010, los que en su mayoría fueron adquiridos por el sistema estatal de seguridad social (IESS). Por otra parte, se han firmado más de US\$ 3.600 millones en préstamos con China, los cuales son devengados en flujos de petróleo. US\$ 1.700 millones de préstamo están destinados a un proyecto hidroeléctrico, y un préstamo de 4 años plazo de US\$1.000 millones para el Ministerio de Finanzas. El interés del préstamo para la planta hidroeléctrica Coca Codo-Sinclair es de 6,9% y cubre el 85% del capital requerido para el proyecto. Con este préstamo la deuda con China es equivalente al 7% del PIB ecuatoriano durante 2010.

Bajo estas condiciones, se estima que el gobierno necesitará US\$ 960 millones (1,4% del PIB) para cubrir las necesidades financieras. En el corto plazo, se espera que el gobierno reduzca el gasto de capital para asegurar futuros financiamientos del Banco Mundial y busque estimular a la banca privada en la adquisición de deuda soberana.

Escenario Político

La confrontación del 30 de septiembre pasado entre el gobierno y las fuerzas de seguridad públicas, puso en riesgo la estabilidad política de la nación. La reducción de los beneficios a la policía como parte de una reforma civil, fue el primer desafío institucional que afrontó Correa y pudo sobrevivir gracias a la lealtad de las fuerzas armadas. Pero la fuerte personalidad del Presidente, ha llevado a una considerable concentración del poder sobre la política interna, en la cual su influencia es clave para llevar a cabo cualquier proyecto. Mientras, su cercanía a las fuerzas armadas y de ciertos grupos de interés, proveen de la suficiente fuerza para mantener al actual presidente en el poder.

Evolución y Proyecciones Económicas


Se espera que el PIB se expanda un 3% durante el 2011, mientras que el consumo privado disminuya un 5,3% y la inversión se mantenga relativamente constante continuando con la tendencia de mayor composición por el lado fiscal. Análogamente, la tendencia al aumento en las importaciones permite pronosticar un déficit de balanza comercial cercano a los US\$ 546 millones y un balance fiscal negativo, con menores cambios.

La administración del Presidente Correa continúa sus esfuerzos por establecer una economía centrada en el Estado, conducida por la inversión pública y de planificación central, lo cual ha situado al país en el ranking 158 del Índice de Libertad Económica por debajo de Bolivia y ligeramente superior a Venezuela. Este proceso ha debilitado las instituciones y concentrado el poder en el gobierno de turno, a tal punto, que el Índice de Democracia lo sitúa por debajo de Bolivia y casi al mismo nivel que Honduras y Nicaragua.

La estrategia económica que sigue hoy Ecuador, un socialismo del siglo XXI, ha demostrado ser poco eficiente en los diversos países que se ha implementado. En cuanto al sector energético, podemos observar con el conflicto árabe, que los subsidios a los combustibles son una deficiencia crónica en países con altos niveles de petróleo y bajo nivel de democracia, que llevan a medidas populistas que desencadenan desequilibrios fiscales. En Ecuador, desde el 2008 se observa un saldo negativo en su balance fiscal, que es incompatible con el sistema monetario basado en el dólar. Por otra parte, el mercado ha perdido la confianza en la capacidad de pago de la Nación y hoy podemos percibir las altas tasas que debe pagar para optar a mayor financiamiento, generando una riesgosa dependencia con China como principal inversor.

Cuadro Nº 1

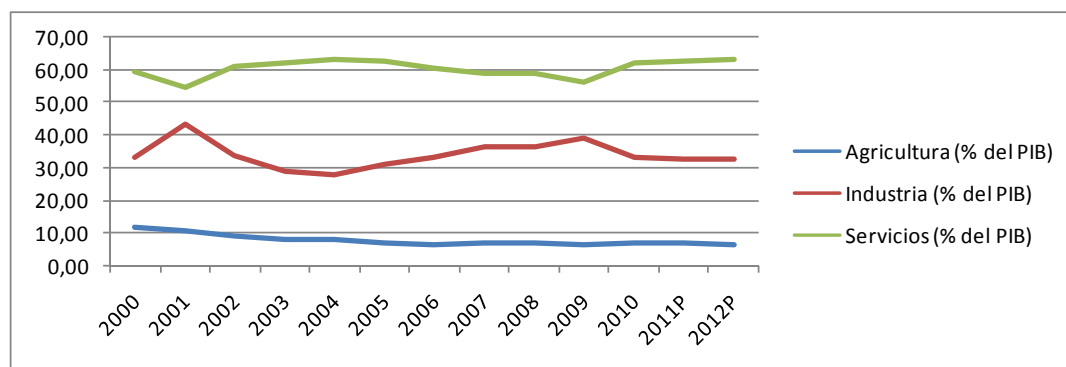
Indicadores Económicos

 Ecuador	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011P	2012P
Pib real (var%)	5,74	4,75	2,04	7,24	0,36	3,00	3,00	3,30
Consumo privado (var%)	7,24	5,41	3,66	6,92	-0,70	7,30	5,30	5,70
Inversión (var%)	10,87	3,80	2,47	16,10	-4,26	8,60	5,00	5,50
Precios al consumidor (var%)	2,12	3,30	2,28	8,40	5,16	3,50	3,20	3,60
Cuenta corriente (% del PIB)	0,87	3,88	3,49	2,01	-0,63	-1,50	-0,80	-1,20
Total exportaciones (US\$mil)	10.100,00	12.728,20	14.321,30	18.510,60	13.799,00	17.067,00	18.857,00	20.405,00
Total importaciones (US\$mil)	9.709,40	11.407,70	13.047,10	17.776,00	14.269,10	18.142,00	19.421,00	21.348,00
Tasa de desempleo (%)	10,72	10,13	8,77	7,29	8,50	7,80	7,80	7,70
Balance fiscal	0,72	3,20	2,13	-0,86	-5,51	-3,40	-3,20	-2,60

Fuente: Banco Central del Ecuador, FMI

Gráfico Nº 1

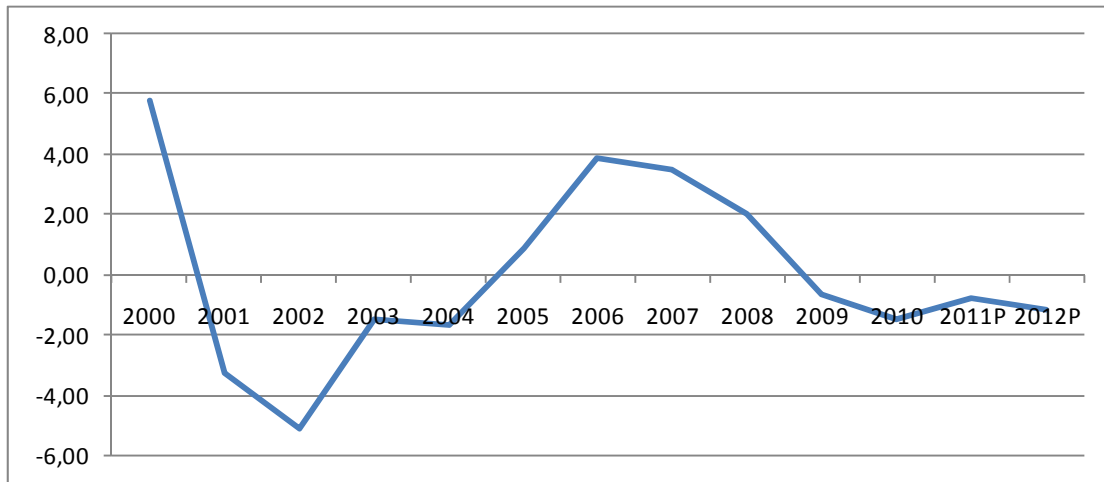
Composición del PIB por sector



Fuente: Banco Central del Ecuador

Gráfico N° 2

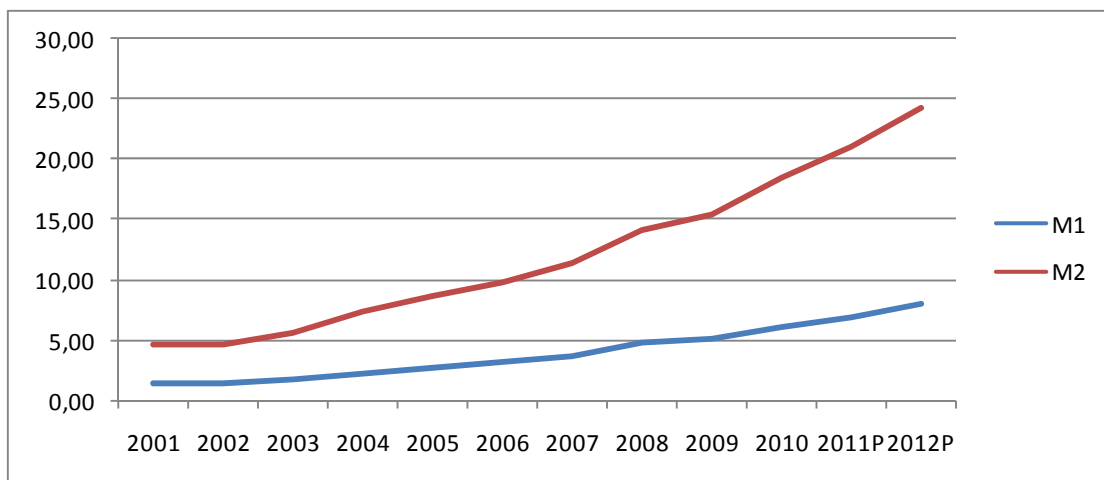
Evolución de la Cuenta Corriente (% del PIB)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Gráfico N° 3

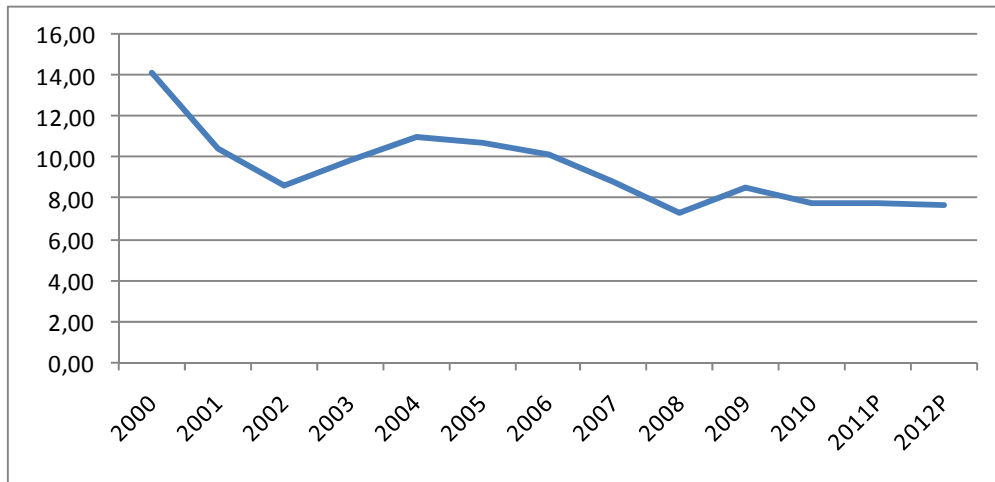
Actividad Monetaria (var%)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Gráfico N° 4

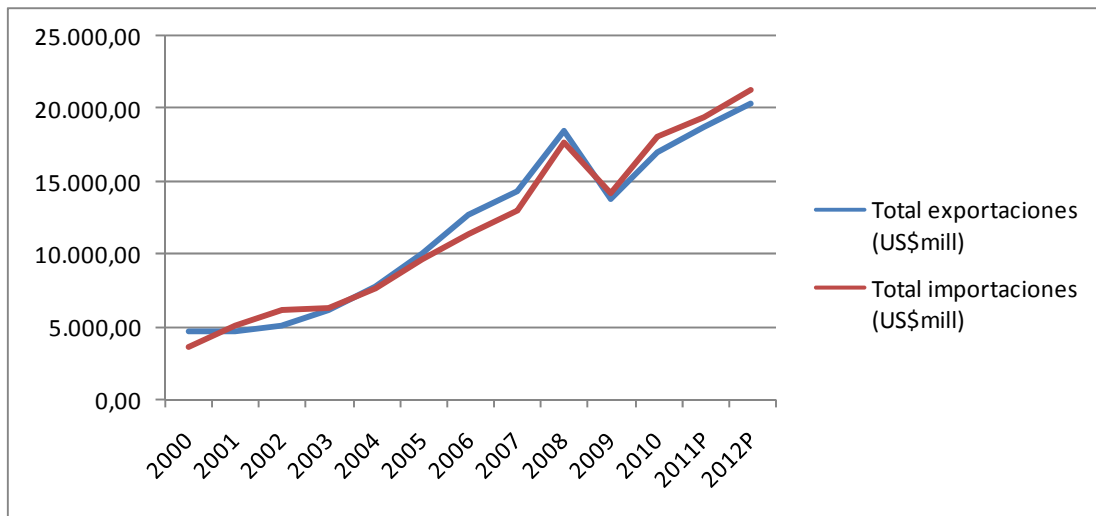
Tasa de Desempleo (var%)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Gráfico N° 5

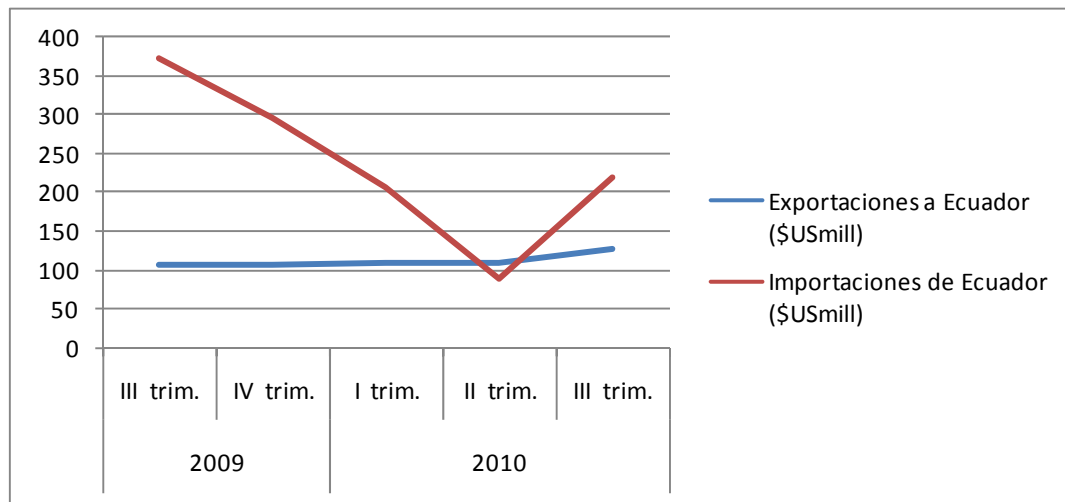
Evolución del Intercambio Comercial (US\$ Mill)



Fuente: Banco Central del Ecuador

Gráfico N° 6

Intercambio Comercial con Chile (US\$ Mill)



Fuente: Banco Central de Chile

Cuadro N° 2

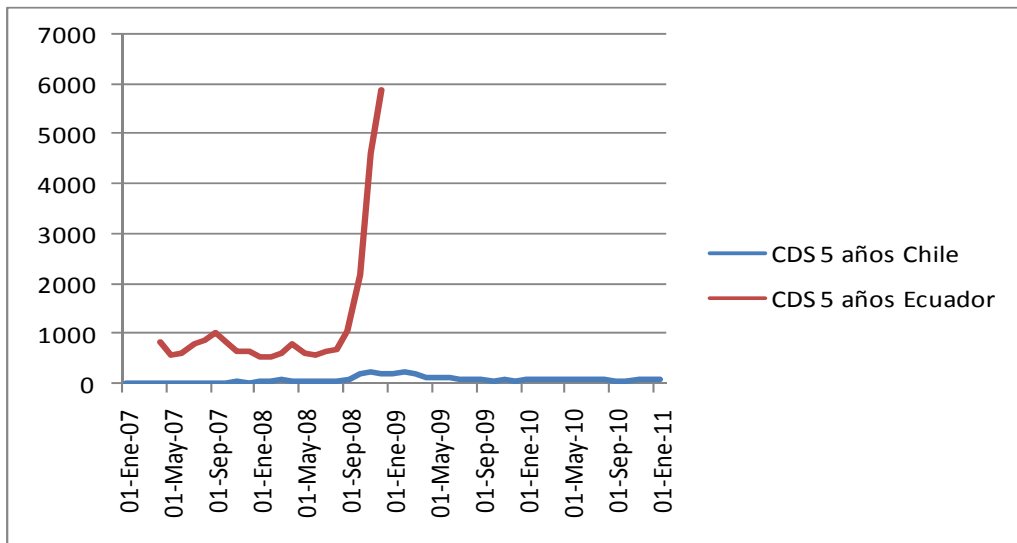
Clasificación de Riesgo

País	Moody's	S&P	Fitch
Chile	Aa3	A+	A
Panamá	Baa3	BBB-	BBB-
Colombia	Ba1	BB+	BB+
México	Baa1	BBB	BBB
Ecuador	Caa2	B-	CCC
Perú	Baa3	BBB-	BBB-

Fuente: JP Morgan

Gráfico Nº 7

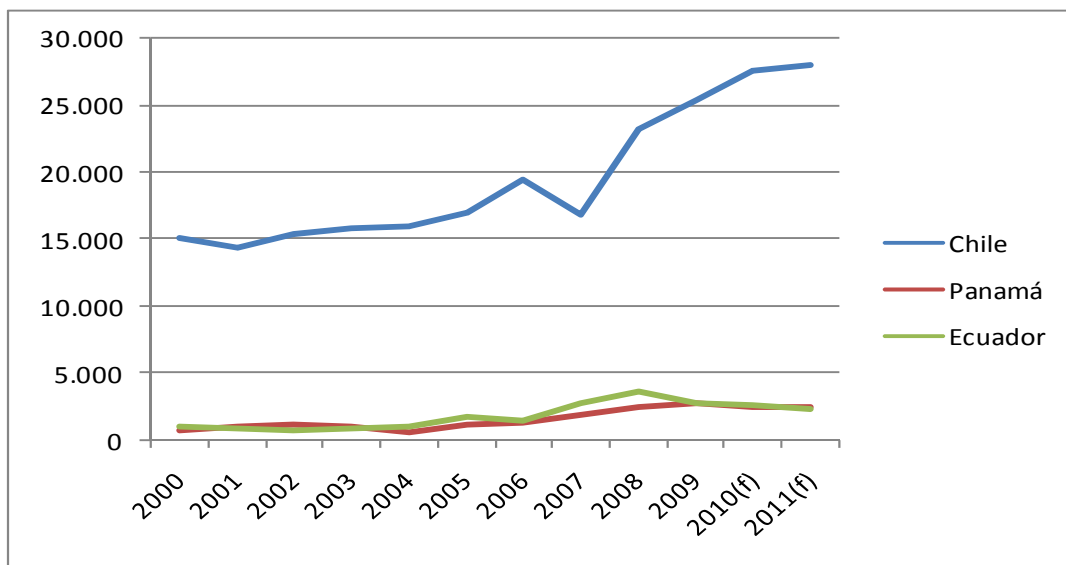
Credit Default Swaps a 5 años



Fuente: Bloomberg Finance

Gráfico Nº 8

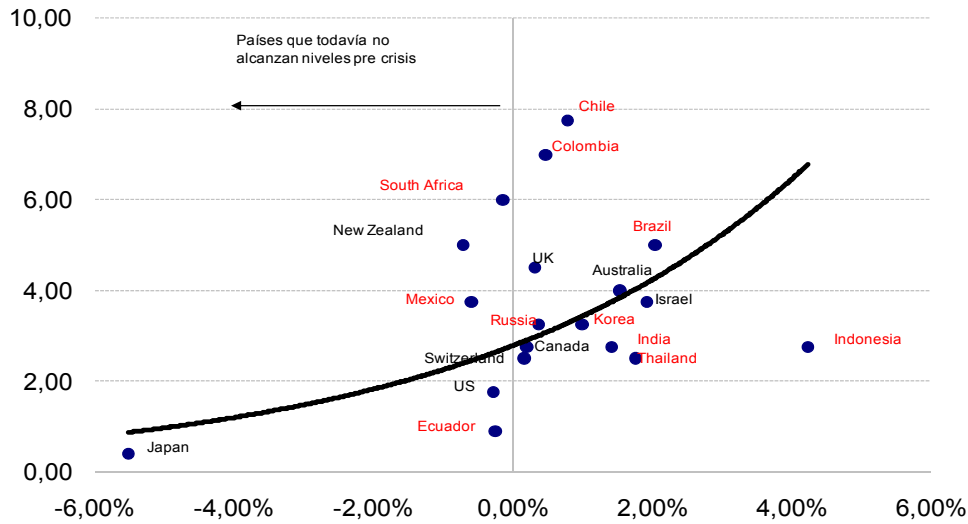
Reservas Internacionales (US\$ mill.)



Fuente: Bloomberg Finance

Gráfico Nº 9

Política Monetaria y Velocidad de Recuperación



Fuente: Bloomberg, Banchile.

Cuadro Nº 3

Índice de Libertad Económica

Chile #11				
Argentina #138				
Bolivia #147				
Ecuador #158				
Puntaje		Puntaje		
53.5	Libertad en los Negocios	Promedio 64.3	25.0	Libertad en las Inversiones
				Promedio 50.2
76.0	Libertad Comercial	Promedio 74.8	40.0	Libertad de Financiamiento
				Promedio 48.5
78.9	Libertad Fiscal	Promedio 76.3	20.0	Derechos de Propiedad
				Promedio 43.6
50.1	Gasto del Gobierno	Promedio 63.9	22.0	Libertad de Corrupción
				Promedio 40.5
64.9	Libertad Monetaria	Promedio 73.4	40.1	Libertad Laboral
				Promedio 61.5
Venezuela #175				
Cuba #177				

Fuente: Heritage

Cuadro Nº 4

Índice de Democracia

País	Ranking
Chile	34
Paraguay	62
Bolivia	80
Ecuador	87
Honduras	88
Nicaragua	89

Fuente: EIU