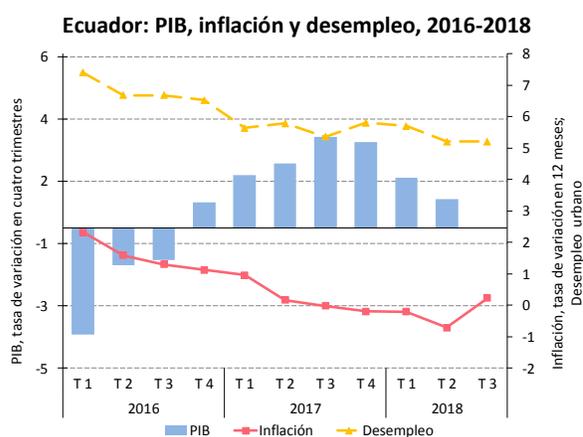


Ecuador

Durante 2018 el crecimiento de la economía del Ecuador se ha desacelerado: fue de un 1,3% en el primer semestre y se proyecta un 1,0% para el año completo, frente a un 2,4% en 2017. Esto ocurre en buena medida como efecto de la consolidación fiscal en curso, que se tradujo en una disminución del gasto público en capital hasta lograr una reducción del 2,3% del gasto total del sector público no financiero¹. Sin el fuerte estímulo fiscal de 2017, la actividad económica se desaceleró como consecuencia de una contracción moderada de la producción petrolera (-3,1%), un contexto internacional adverso, con mayor volatilidad financiera y aumentos de tasas por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, un riesgo país que aumentó casi 200 puntos a partir de marzo y un tipo de cambio real que no logró depreciarse. Durante el primer semestre, la formación bruta de capital fijo se expandió levemente (3,2%), a una tasa menor que la registrada en 2017 (3,3%), al igual que las exportaciones (que crecieron un 0,8%, en comparación con un 1,1% en 2017). Esto no se reflejó en el mercado laboral ni en la inflación: el desempleo permaneció bajo, con una leve disminución, y los precios al consumidor comenzaron a salir del período deflacionario.

El aumento del precio del petróleo, el bajo dinamismo de la economía y las medidas de remisión tributaria —dirigidas a condonar multas e intereses para estimular el pago de impuestos atrasados— se plasmaron en el desempeño de los ingresos fiscales: los ingresos petroleros aumentaron un 24,5% y los correspondientes al impuesto a la renta un 10,2%, pero los provenientes del IVA cayeron un 0,7%. El gasto total ejecutado disminuyó un 2,3% como consecuencia de una reducción del 20,3% de los gastos de capital, que contrarrestó el aumento del 6,4% del gasto corriente, inducido por el mayor gasto en intereses y compras de derivados. Como resultado, el superávit primario del sector público no financiero alcanzó un 0,4% del PIB (en comparación con un déficit del 1,3% en 2017), al mismo tiempo que se registró un déficit global del 1,6% del PIB (frente a uno del 3,3% en 2017).

A partir de octubre, la medida oficial de la deuda pública volvió a ser la deuda agregada, que considera tanto las obligaciones dentro del Estado como aquellas con terceros. Dicha deuda, después de un rápido crecimiento en los últimos años, mostró un incremento moderado durante 2018. La deuda pública externa aumentó 372 millones de dólares, totalizando un monto de 35.193 millones de dólares (32,2% del PIB), en tanto que la deuda pública interna disminuyó de 14.782 a 13.876 millones de dólares. Sumadas, conforman una deuda pública total de 49.069 millones de dólares, equivalente al 44,8% del PIB (en comparación con un 44,6% del PIB a fines de 2017). Para mediados de diciembre está anunciada la contratación de nueva deuda por 2.500 millones de dólares con el Banco de Desarrollo de China, lo que elevaría el total al 47,2% del PIB.



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

¹ A menos que se indique algo distinto, las variaciones mencionadas en esta nota corresponden a la comparación del período comprendido entre enero y octubre de 2018 con el mismo período de 2017.

Los menores desembolsos fiscales significaron menores inyecciones de liquidez. Esto se expresa en dos fenómenos: la tasa de crecimiento del agregado monetario M2 continúa reduciéndose (del 8,8% en 2016, al 5,3% en 2017 y el 3,6% en 2018) y la liquidez del sistema bancario se contrajo un 3,04%.

Lo anterior se vio reflejado en las tasas de crecimiento de los distintos segmentos del crédito privado, que habían venido aumentando desde mediados de 2016 hasta comienzos de 2018, cuando el crecimiento de los segmentos de créditos para la vivienda y créditos productivos se estabilizó en alrededor del 12,0% y el 13,5%, respectivamente, en tanto que luego, en mayo, el crecimiento de los créditos de consumo y del microcrédito se estabilizó en un 22% y un 21%, respectivamente.

La tasa de interés real activa, que venía disminuyendo desde fines de 2015 (de un 9,22% ese año a un 8,38% en 2016 y un 7,79% en 2017), presentó una reversión de esta tendencia a partir de mayo de 2018 y llegó a un 8,47% en noviembre.

A contar de abril, el tipo de cambio real efectivo comenzó a apreciarse, con lo que se revirtió la tendencia a la depreciación que se había registrado desde enero de 2016. En el mes de octubre, su valor ya era un 0,05% inferior al de octubre de 2017.

La trayectoria ascendente que mostró el precio del crudo hasta el tercer trimestre (al pasar de 57 a 70 dólares WTI por barril entre enero y septiembre) se plasmó en una mejora anual de la balanza comercial petrolera acumulada hasta septiembre (que alcanzó los 3.602 millones de dólares, frente a 2.662 millones de dólares en 2017), en paralelo con un deterioro de la balanza comercial no petrolera (que presentó un saldo de -3.610 millones de dólares, frente a uno de -2.406 millones de dólares en 2017). Los productos que presentaron los mayores aumentos del valor de sus exportaciones fueron el petróleo, los derivados del petróleo y el camarón (un 34,1%, un 59,1% y un 8,5%, respectivamente), mientras que las importaciones más dinámicas fueron las de los derivados del petróleo y los bienes de consumo (que crecieron un 36,0% y un 18,4%, respectivamente), superando a las de bienes de capital y materias primas (que aumentaron un 15,6% y un 11,3%, respectivamente). El resultado neto es un déficit de 8,3 millones de dólares en la balanza de bienes.

La cuenta corriente de la balanza de pagos entre enero y junio exhibió un déficit de 53 millones de dólares (frente a un saldo positivo de 317 millones de dólares en 2017). Este deterioro fue resultado del empeoramiento de los saldos de las balanzas de bienes, de rentas y de transferencias, que presentaron caídas de 462 millones de dólares, 172 millones de dólares y 173 millones de dólares, respectivamente. Solo la balanza de servicios mejoró, exhibiendo un aumento de 437 millones de dólares.

Ecuador: principales indicadores económicos, 2016-2018

	2016	2017	2018
	Tasa de variación anual		
Producto interno bruto	-1,2	2,4	1,0
Producto interno bruto por habitante	-2,7	0,9	-0,4
Precios al consumidor	1,1	-0,2	0,3
Dinero (M1)	10,4	13,1	6,2
Tipo de cambio real efectivo ^d	-1,5	4,7	2,4
Relación de precios del intercambio	2,4	-0,5	9,6
	Porcentaje promedio anual		
Tasa de desempleo urbano ^e	6,8	5,6	5,3
Resultado global del gobierno central / PIB	-5,6	-6,0	-4,6
Tasa de interés pasiva nominal ^g	5,7	4,9	5,1
Tasa de interés activa nominal ^h	8,7	7,9	7,5
	Millones de dólares		
Exportaciones de bienes y servicios	19 565	21 918	25 383
Importaciones de bienes y servicios	19 052	22 601	25 553
Balanza de cuenta corriente	1 322	-372	-543
Balanzas de capital y financiera ⁱ	-115	-1 486	925
Balanza global	1 207	-1 859	382

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales.

a/ Estimaciones.

b/ Datos al mes de octubre.

c/ Datos al mes de septiembre.

d/ Una tasa negativa significa una apreciación real. Se refiere al tipo de cambio real efectivo mundial.

e/ Incluye el desempleo oculto.

f/ Datos al mes de agosto.

g/ Tasa de interés pasiva referencial.

h/ Tasa de interés activa efectiva referencial para el segmento comercial corporativo.

i/ Incluye errores y omisiones.

Las reservas internacionales también han sido afectadas por los menores desembolsos provenientes del financiamiento externo. Hasta el mes de octubre, estas totalizaban 2.730 millones de dólares, frente a 4.806 millones de dólares el año anterior. El promedio de las reservas de los últimos seis meses es un 24% inferior al de los seis meses precedentes.

Los componentes del gasto agregado, a excepción de las importaciones, mostraron incrementos reales modestos y menores que en 2017: la formación bruta de capital fijo se expandió un 3,2%, el consumo final de los hogares un 2,9% y las exportaciones un 0,8% (en comparación con incrementos del 3,3%, el 2,9% y el 1,1%, respectivamente, registrados en 2017). Las exportaciones, en particular, se vieron afectadas por la reciente apreciación del tipo de cambio real y por la disminución de la producción de petróleo. Las importaciones, en tanto, presentaron un incremento real anual del 9,2%.

Durante el primer semestre los sectores más dinámicos fueron la acuicultura y la producción de camarón (con un crecimiento real anual del 10,2%), el suministro de agua y electricidad (7,2%) y el alojamiento y servicios de comida (6,5%), mientras que las industrias con mayores contracciones fueron la pesca (-4,3%), el petróleo y las minas (-3,5%) y la refinación de petróleo (-21,9%).

La inflación de precios al consumidor tuvo un punto de inflexión en mayo, de modo que se revirtió la tendencia decreciente de los últimos tres años. Como resultado, el índice de precios al consumidor anotó en septiembre una variación anual del 0,29%, con lo que concluyó una deflación de 11 meses. La inflación acumulada entre enero y octubre es del 0,42%.

El salario básico unificado aumentó un 2,3% en términos reales. El índice registró en septiembre una variación anual del 5,87%.

Dentro de su estabilidad, la tasa de desempleo urbano abierto de 2018 fue menor que la de 2017: el promedio de los tres primeros trimestres del año pasó del 5,0% en 2017 al 4,8% en 2018. En el mismo sentido, la tasa de empleo adecuado aumentó del 48,3% al 48,8% al comparar los valores promedios de los tres primeros trimestres.

Para 2019 se espera una leve reducción del crecimiento (0,9%), básicamente debido a una renovada presión en contra del impulso fiscal, como consecuencia del fin del efecto de la remisión tributaria, un precio más bajo y volátil del petróleo, las renovadas transferencias de recursos al Instituto Ecuatoriano de Seguridad Social (IESS) (1,1% del PIB) y las contenidas en la Ley Orgánica para la Planificación Integral de la Circunscripción Territorial Especial Amazónica (0,2% del PIB)². Dos factores podrían mitigar, al menos parcialmente, este fenómeno: primero, un aumento de la producción de Petroecuador, que podría llegar hasta un 10% de su generación de barriles diarios, como resultado de la producción proveniente de los campos Ishpingo, Tambococha y Tiputini (ITT), en 2019, pero en fechas inciertas; segundo, una inversión privada en hidrocarburos de 1.000 millones de dólares, mediante una licitación dentro de los campos que se adjudicará en marzo, y cinco grandes proyectos mineros por un total de 6.808 millones de dólares, de los que, sin embargo, es difícil proyectar qué proporción se gastará durante 2019. Finalmente, los incentivos aprobados en la Ley Orgánica para el Fomento Productivo, Atracción de Inversiones, Generación de Empleo y Estabilidad y Equilibrio Fiscal, aunque parciales, podrían ayudar a una reactivación en los distintos sectores de la economía.

2 Aprobada en marzo de 2018.