



Escenario económico actual y perspectivas

2017 - 2021

ECON. MAURICIO
POZO CRESPO

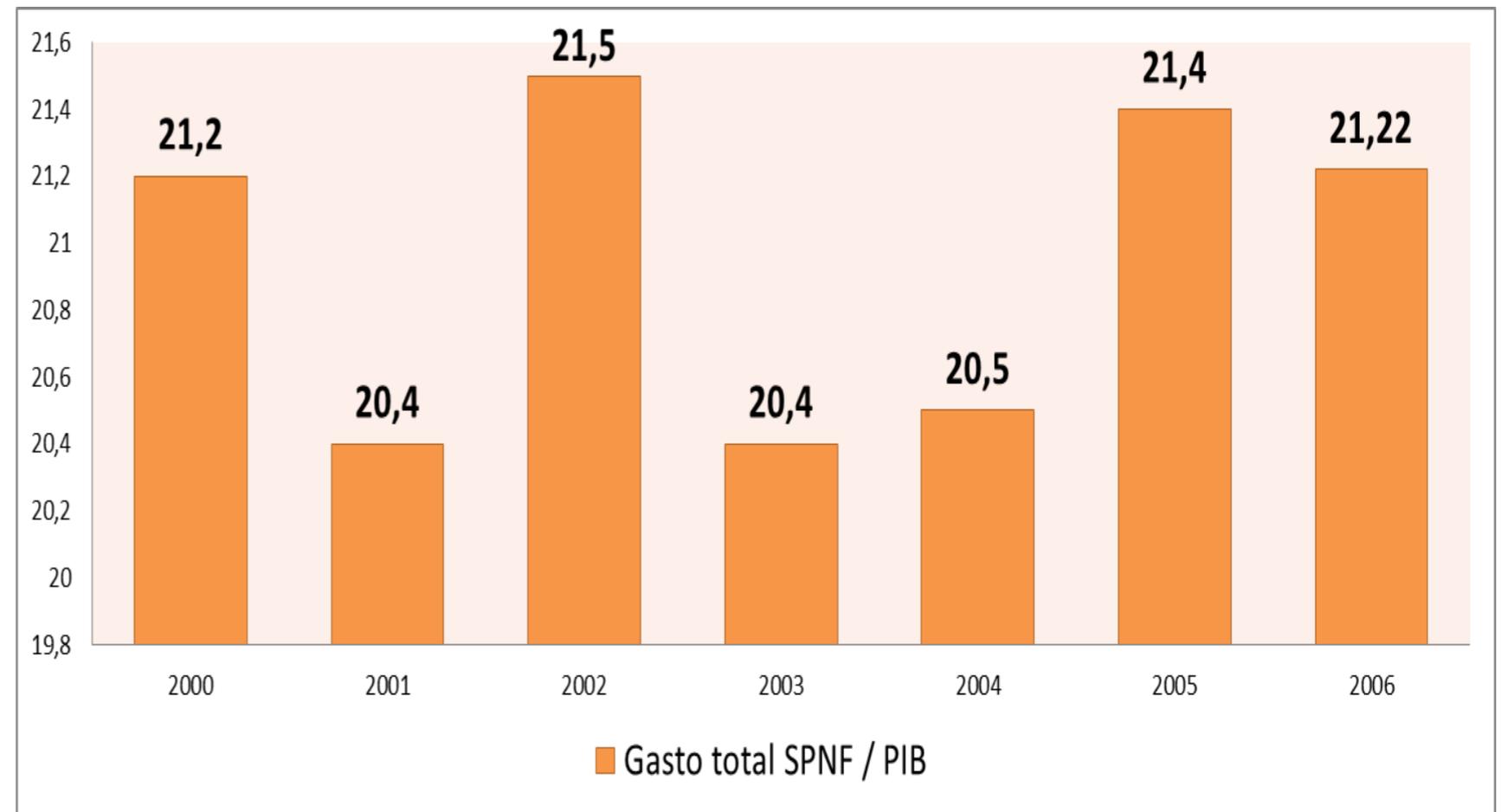


MULTIENLACE

Junio 21, 2017

Gasto total SPNF / PIB (En porcentajes)

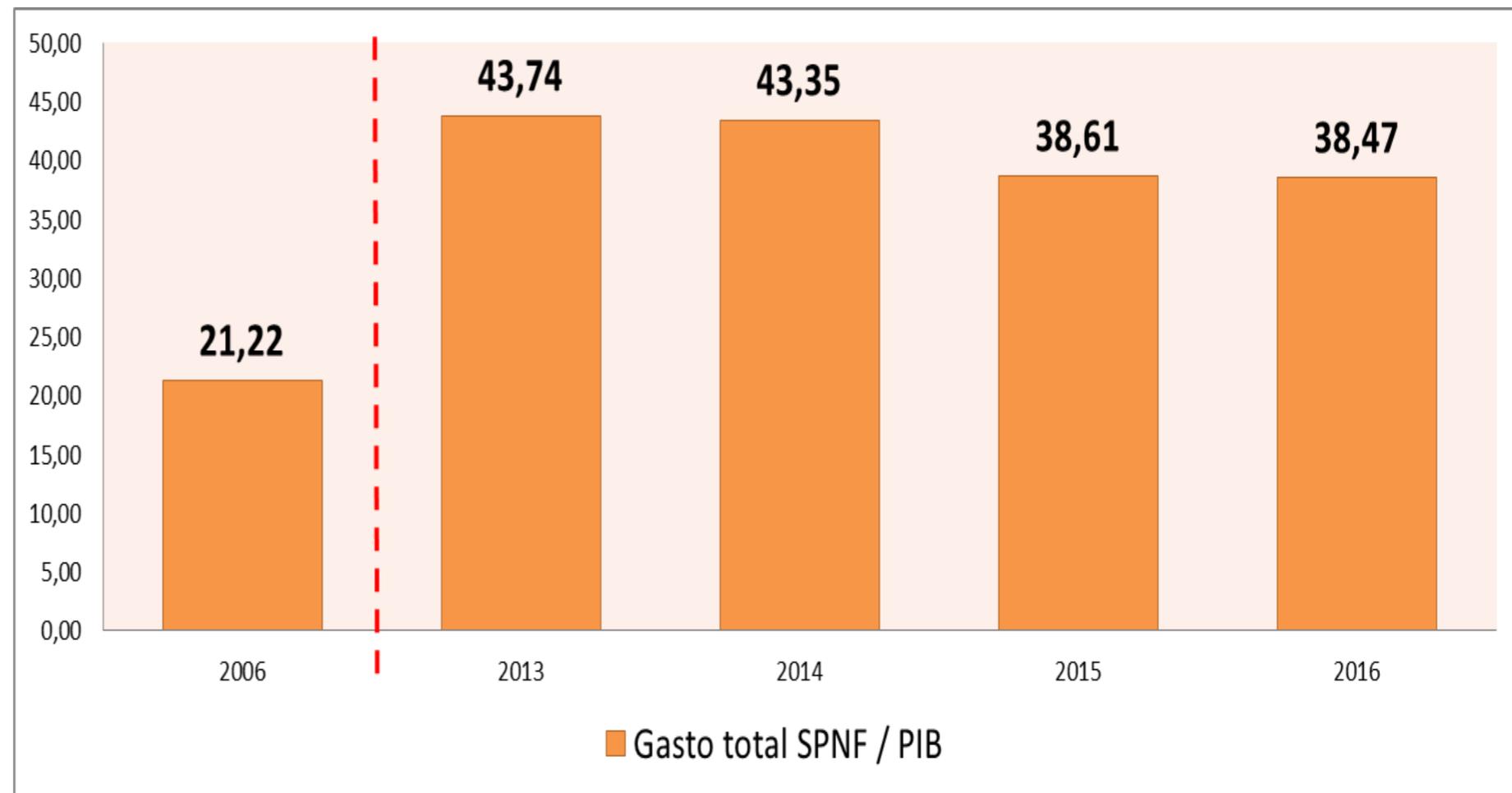
Entre 2000 y 2006, el peso del gasto público del SPNF / PIB representó en promedio **20,9%**.



Gasto total SPNF / PIB (En porcentajes)

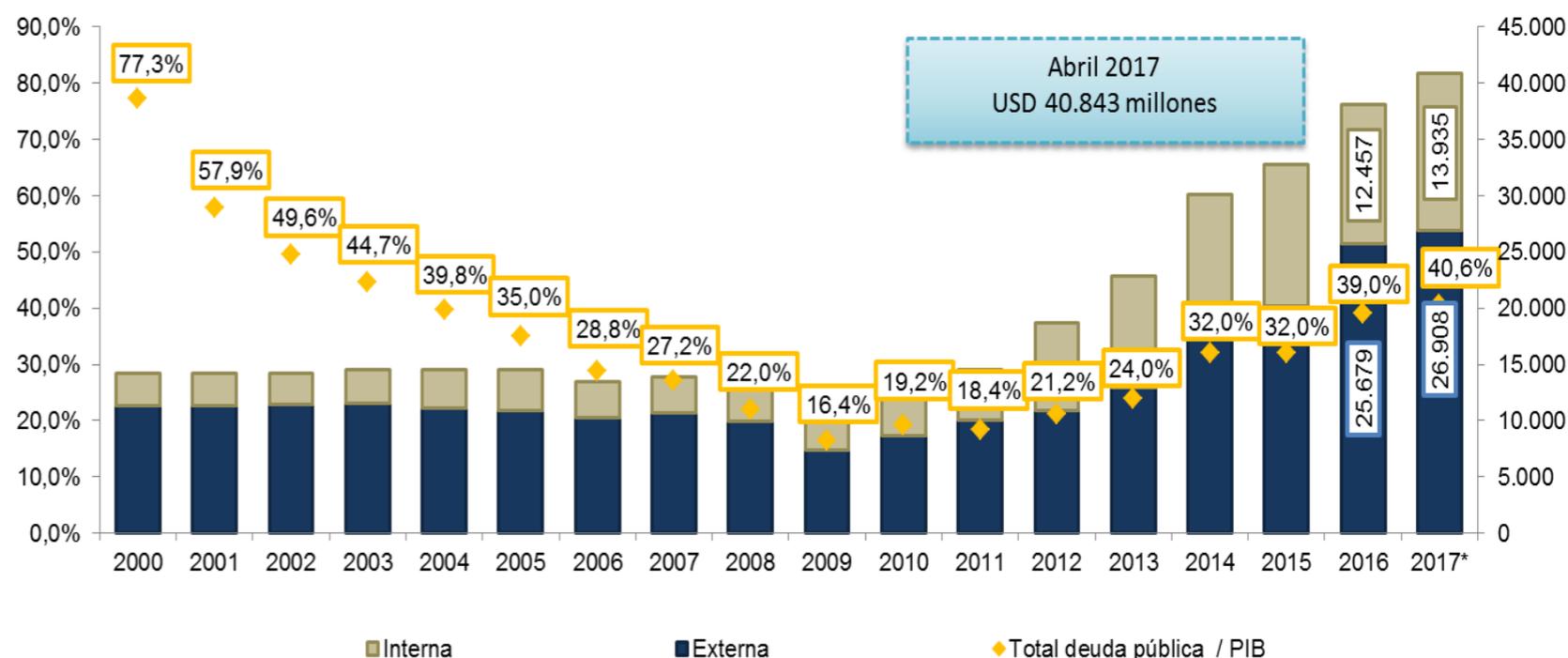
Entre 2007 y 2016, el peso del gasto público del SPNF / PIB representó en promedio **40%**.

Para 2017, la estimación inicial de Multienlace apunta a que este indicador representará alrededor de **37%**.



El nivel de deuda pública total a abril 2017 llegó a superar el 40% del PIB. Este concepto empata con la definición de deuda pública agregada.

Entre 2009 y 2017 (corte abril), la deuda pública total se incrementó de USD 10.235 a USD 40.843 millones, ello implicó un incremento de 4 veces y respecto PIB pasó de representar el 16,4% a 40,6%, respectivamente.



El deterioro de las finanzas públicas ha sido evidente en el aumento de la carga de la deuda pública externa con respecto a la producción total de la economía.

Carga de la deuda pública externa en la economía		2007	2017
Millones USD y porcentajes			
(a)	Saldo de la deuda pública externa	10.633	26.908
(b)	Saldo de las Reservas Internacionales*	3.521	4.490
(c) = (a) - (b)	Deuda neta	7.112	22.419
	PIB nominal	51.008	100.599
	% Deuda pública externa neta /	13,94%	22,29%

*Para 2007 el saldo tiene corte al 31 de diciembre y para 2017 tiene corte al 9 de junio.

Deuda pública total + otras obligaciones no contabilizadas *Abril 2017*

Cuentas fiscales

Deuda pública total + otras obligaciones no registradas	
Deuda pública total (USD millones)	42.843
Interna	13.935
Externa + emisión de bonos	28.908
Otro tipo de obligaciones no registradas (USD millones)	17.574
Bonos con la RI ¹	3.580
CETES con la RI	835
CETES emitidos por el Ministerio de Finanzas ²	3.195
TBCs	100
Ventas anticipadas de petróleo ³	1.500
Préstamo FMI	364
Adelanto campo AUCA (Schlumberger)	1.000
Otros sector salud y petrolero, atrasos, deuda flotante ⁴	7.000
ENDEUDAMIENTO TOTAL (USD millones)	60.417
ENDEUDAMIENTO COMO % PIB	60,1%

Nota: El porcentaje de endeudamiento con respecto al PIB (60,1%) se incluyen otras obligaciones como la deuda con las universidades, empresas petroleras, IESS, entre otras, con lo cual, la relación superaría el 60% del PIB.

1/:Considerando el pago en acciones que hizo el Gobierno por más de USD 2.137 millones.

2/: No hay existe información actualizada, último dato marzo 2017

3/: Incluye venta a Tailandia y Omán.

4/: Monto estimado por Multienlace.



Detalle		USD
a)	Ingresos total	16.979
	<i>Tributarios*</i>	14.290
	<i>Petroleros</i>	0
	<i>Otros (incluye transf. Corrientes)</i>	2.689
b)	Gastos totales	25.500
	Corrientes	15.105
	<i>Sueldos</i>	9.221
	<i>Intereses</i>	2.043
	<i>Bienes y servicios</i>	1.992
	<i>Otros</i>	1.849
	Capital	10.395
	<i>GADs</i>	3.021
	<i>Otros</i>	7.374
a) - b) = Déficit fiscal		-8.521

Durante 2017, de acuerdo a los cálculos preliminares elaborados por Multienlace, el déficit fiscal podría alcanzar una cifra de **USD 8.521 millones, es decir, 8,5 puntos porcentuales del PIB.**

Según el nuevo Ministro de Finanzas, la meta para el presente año es alcanzar un déficit de **USD 4.598 millones.**

*A partir del año 2014, existen otras obligaciones no registradas como pre-ventas petroleras, CETES, TBCs, entre otros.

Fuente: Ministerio de Finanzas.

Elaboración: MULTIENLACE.



Ilíquidez del presupuesto 2017

Millones USD

Cuentas fiscales

NECESIDADES DE FINANCIAMIENTO - PGE 2017	
1. NECESIDADES TOTALES	18.844
A. Déficit	8.521
B. Amortización internas	1.623
C. Amortización externas	2.461
D. CETES - Ministerio de Finanzas y RI	2.598
E. Deuda flotante 2015 y 2016	2.366
F. Otros Goldman Sachs y Schulumberger	1.275
2. FINANCIAMIENTO OBTENIDO	11.720
Desembolsos externos	656
BID, CAF, Banco Mundial y bancos extranjeros	497
Gobiernos	159
Bonos soberanos 2026	1.000
Bonos soberanos 2023	1.000
Bonos soberanos 2027	1.000
Desembolsos internos	3.100
CETES - Ministerio de Finanzas y RI	2.598
Deuda flotante PRESUPUESTO 2015-2016	2.366
3. BRECHA FINANCIERA (2) - (1)	-7.124

Las necesidades fiscales a 2017, con cifras ajustadas, muestran que el gobierno cerca de **USD 19 mil millones**, de los cuales, apenas **USD 11.720 millones** estarían identificados.

La brecha financiera de 2017 bordearía los **USD 7,1 mil millones**.



Inversión extranjera directa

Millones USD y % PIB

Sector externo



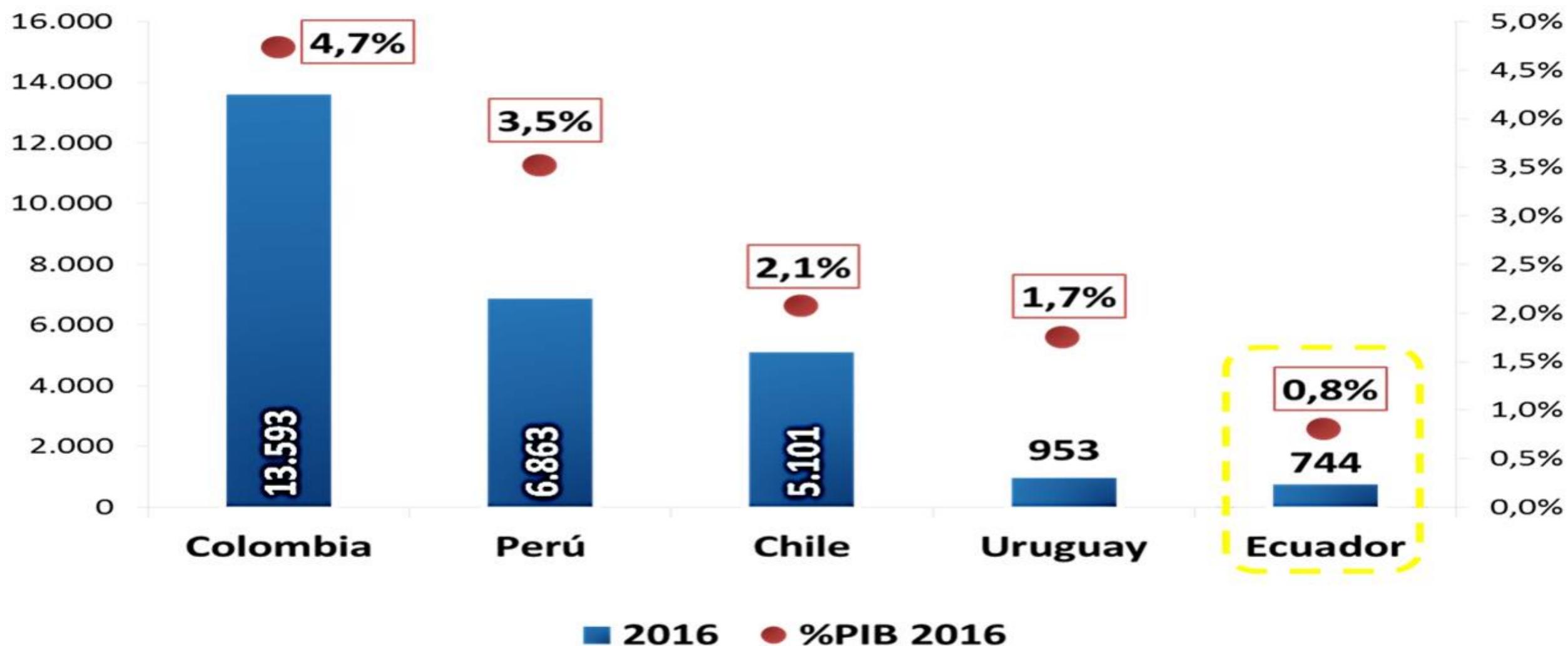
Solo durante 2008 y 2015, el monto de IED que recibió el país superó los USD 1.000 millones.



Inversión extranjera directa de Ecuador otros países

Millones USD y % PIB

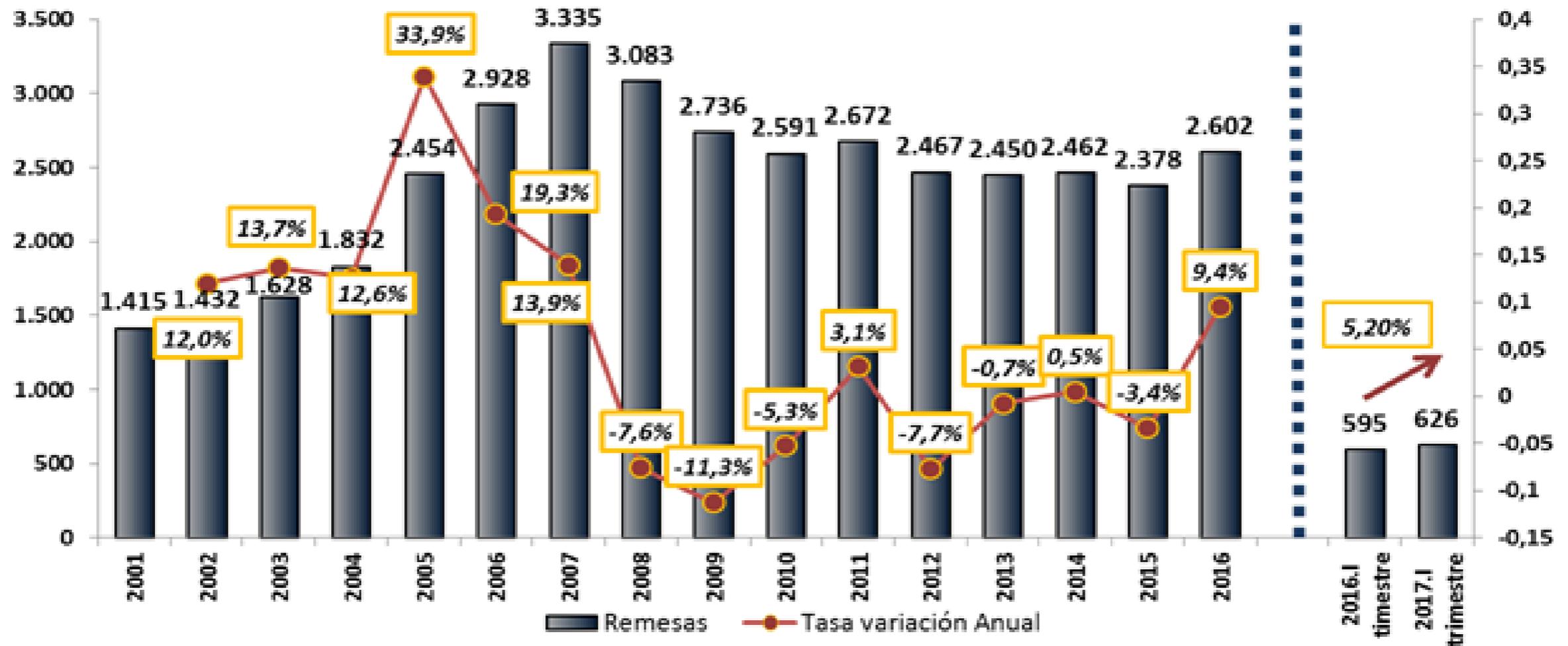
Sector externo



Remesas

Millones USD y TVA

Sector externo

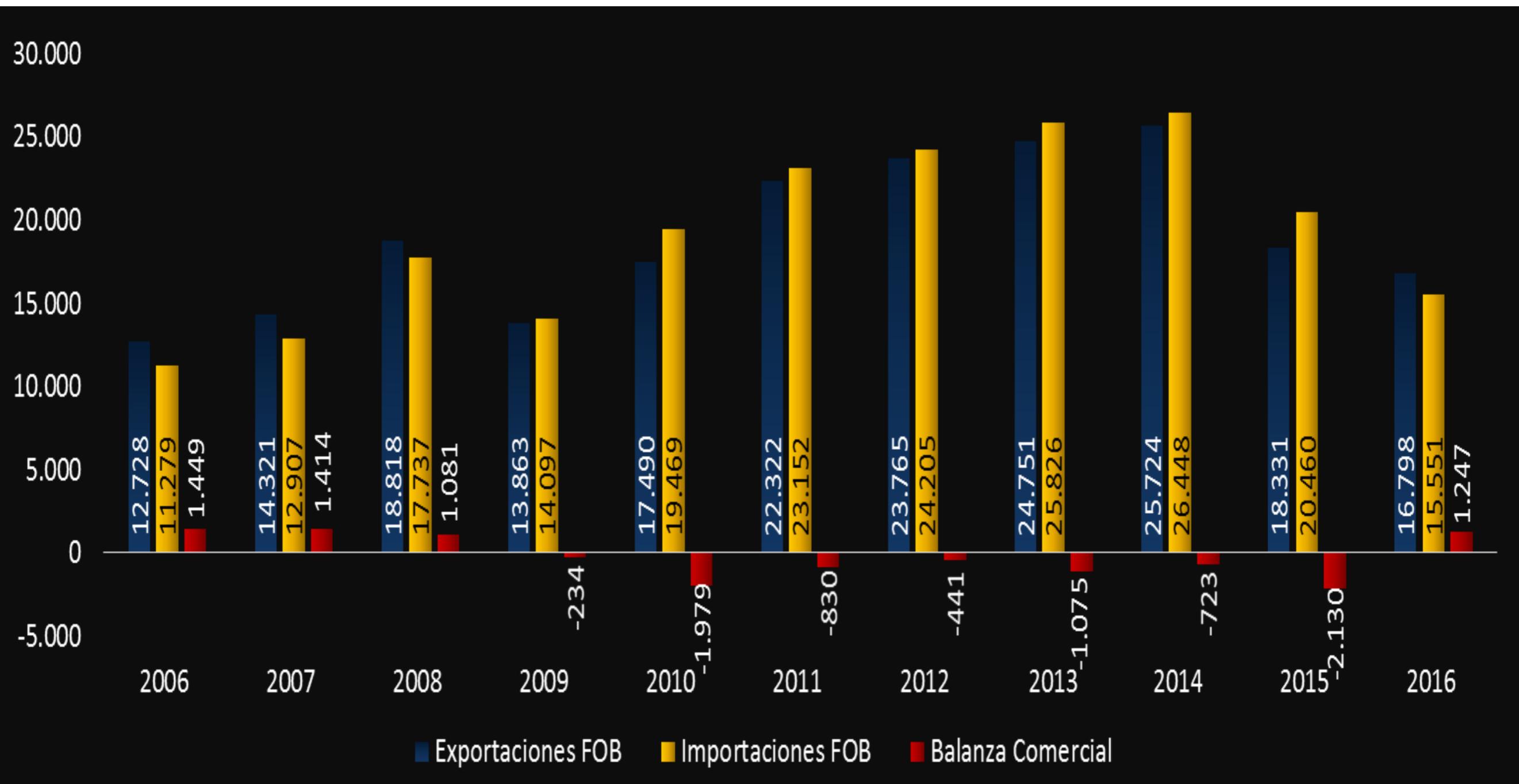


Las remesas representan el **10%** de los depósitos totales de la banca privada.

Balanza comercial, exportaciones e importaciones

Millones USD FOB

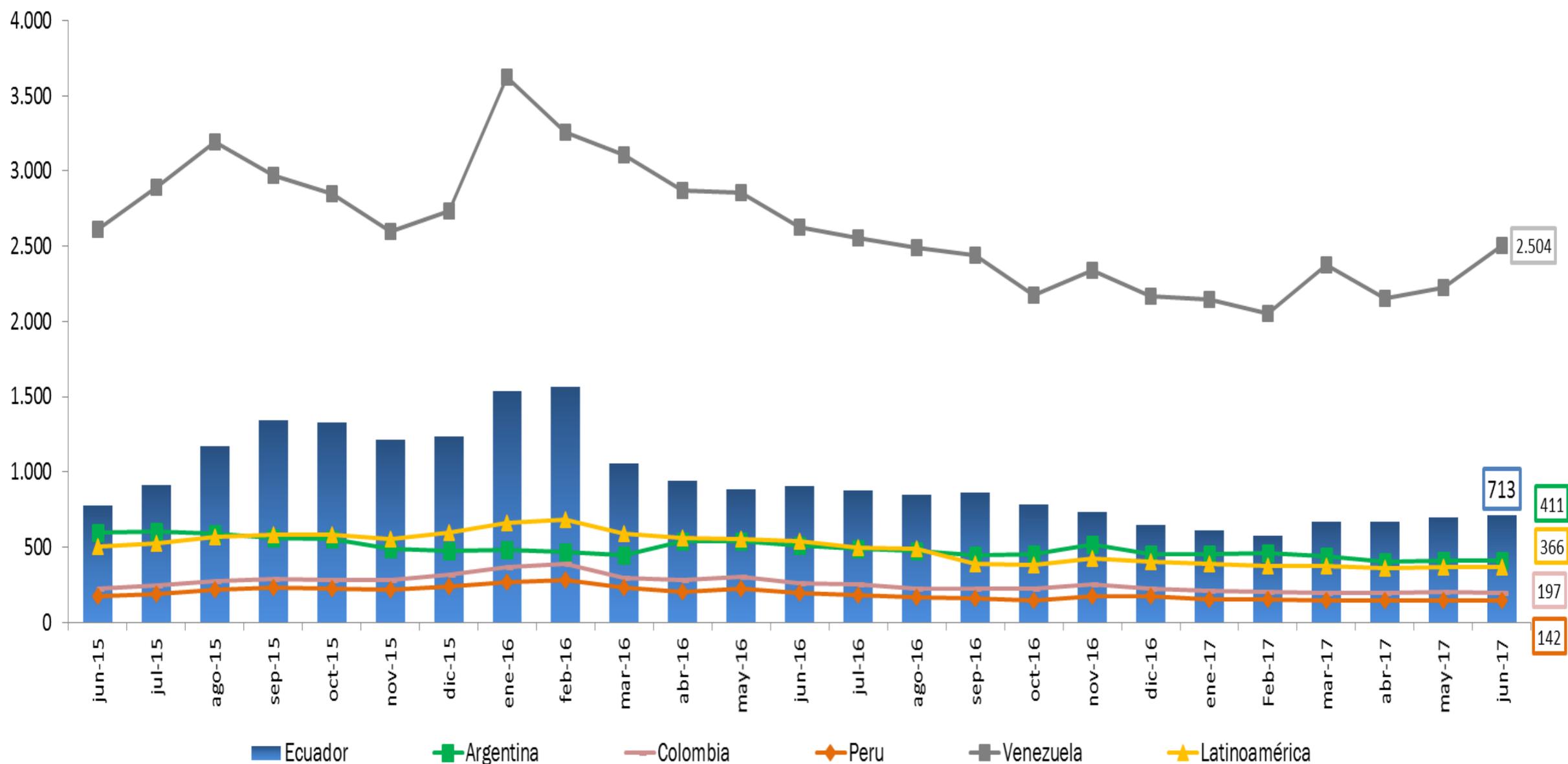
Sector externo



Riesgo País - EMBI

(Puntos básicos)

Sector internacional



*Fecha de corte, 19 de junio del 2017

Fuente: JP. Morgan.
Elaboración: MULTIENLACE.



SISTEMA DE BALANCES
BANCO CENTRAL DEL ECUADOR
 Al 16 de junio 2017 (En millones de USD)

Reservas internacionales		Dueños de la RI	
1. Posición neta de divisas	3.114,7	1. Emisión monetaria	87,2
1.1 Caja en divisas	479,4	2. Reservas bancarias*	4.541,2
1.2 Depósitos netos exterior	70,1	3. Dinero electrónico	9,6
1.3 Inversiones, depósitos plazo	2.565,2	4. SPNF	6.745,5
2. Oro	1.103,0	Tesoro Nacional	1.660,2
3. DEGs	18,7	Entidades Gob. Central	1.231,9
4. Posición FMI	39,4	IESS	895,7
5. Posición ALADI	-0,1	Gobiernos Seccionales	1.204,6
6. Posición SUCRE	4,9	Empresas públicas	1.753,1
TOTAL RILD	4.280,5		
DIFERENCIA	-7.102,9		
TOTAL	11.383,5	TOTAL DUEÑOS RI	11.383,5

POSICIÓN NETA DE DIVISAS	3.114,7	EMISIÓN MONETARIA	87,2
		RESERVAS BANCARIAS	4.541,2
TOTAL	3.114,7	TOTAL	4.628,4
		SALDO POSICIÓN DIVISAS	-1.513,7

SALDO POSICIÓN DIVISAS (negativo)	1.513,7	SPNF	6.745,5
FALTANTE ATENDER SPNF	6.745,5	Tesoro Nacional	1.660,2
TOTAL SIN RESPALDO	8.259,2	Entidades Gob. Central	1.231,9
		IESS	895,7
		Gob. Seccionales	1.204,6
		Empresas públicas	1.753,1

* El total de reservas bancarias incluyen un monto de USD 1.160 millones correspondiente a la CFN y BIESS.

Fuente: BCE.

Elaboración: Multienlace.

Fuente: BCE / Elaboración: Multienlace.

Sector monetario

El monto de la Reservas Internacionales –RI– se incrementó en USD 2.000 millones durante la primera semana de junio de 2017, como resultado de la colocación de bonos soberanos que realizó el Estado a finales de mayo.

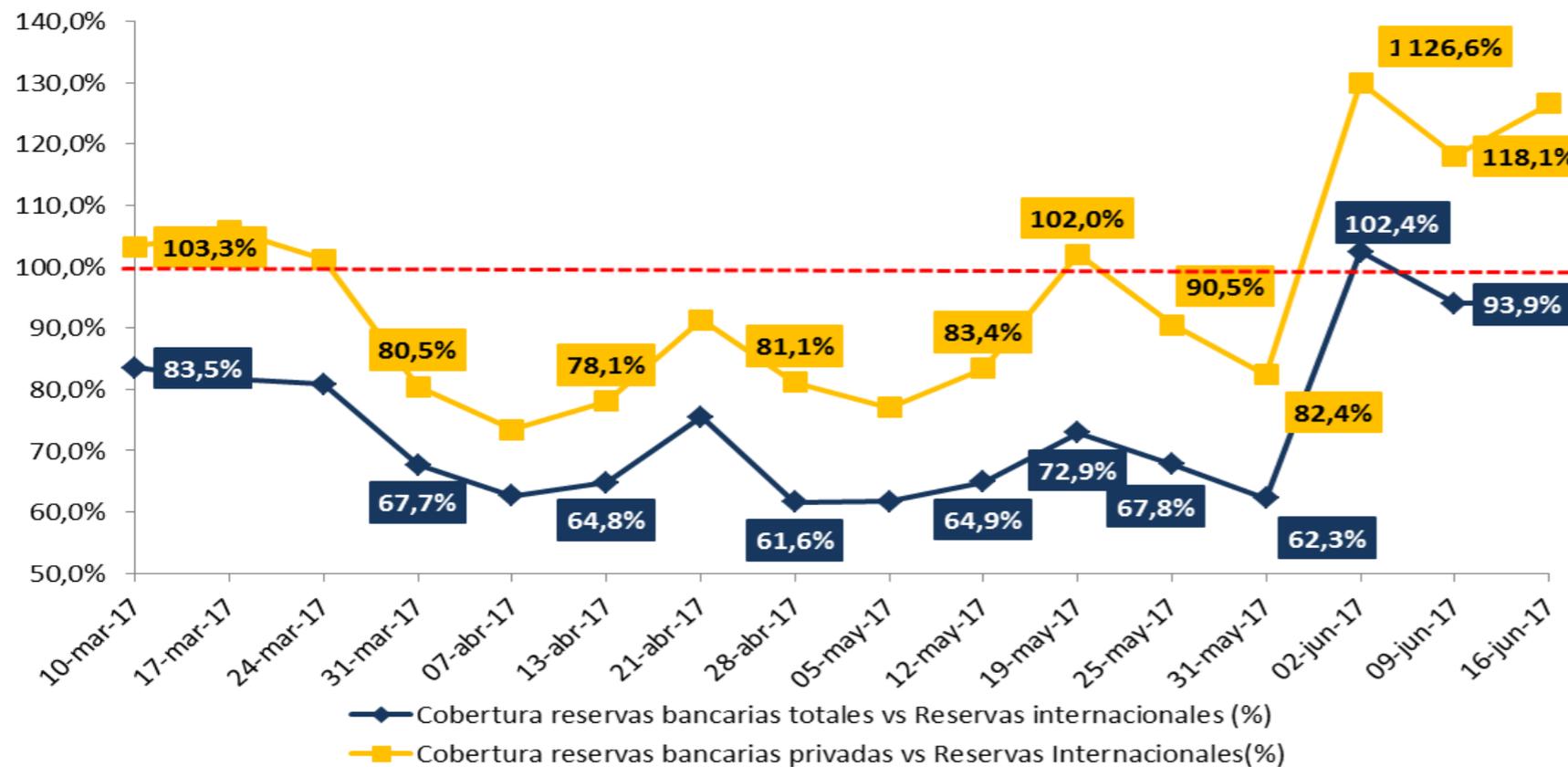
Esta operación permitió que el nivel de cobertura de las reservas bancarias totales supere el 100%.



Cobertura de las reservas bancarias

En porcentajes

Sector monetario



La colocación de bonos soberanos permitió que a partir del 2 de junio de 2017, la cobertura de las reservas supere momentáneamente el 100%, no obstante a semana seguida, el nivel de cobertura volvió a descender.

Uso de las reservas bancarias:

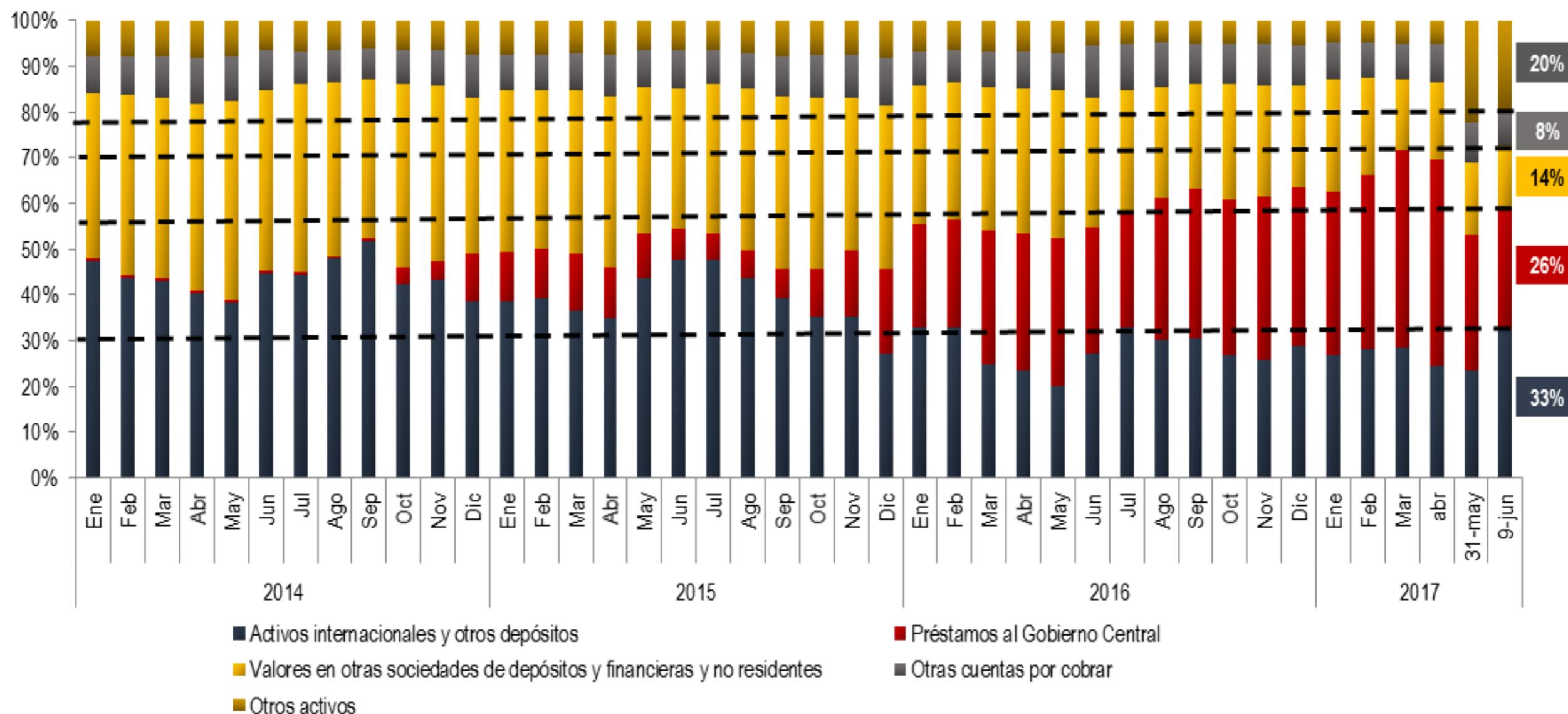
Durante los últimos 28 meses, en promedio mensual, el BCE ha tomado recursos de las reservas bancarias públicas y privadas en un monto equivalente a USD 170 millones.

Si los depósitos de la banca privada durante 2017 se incrementan a una tasa de 12% anual, implicaría USD 3.204 millones adicionales, de los cuales, USD 160 millones (5%) se destinaría como encaje legal al BCE. En ese sentido y considerando el monto promedio mensual que el BCE ha entregado al Estado, Multienlace estima que al menos USD 1.000 millones adicionales podrían ser tomados en lo que resta de 2017.



BCE: Composición de los activos

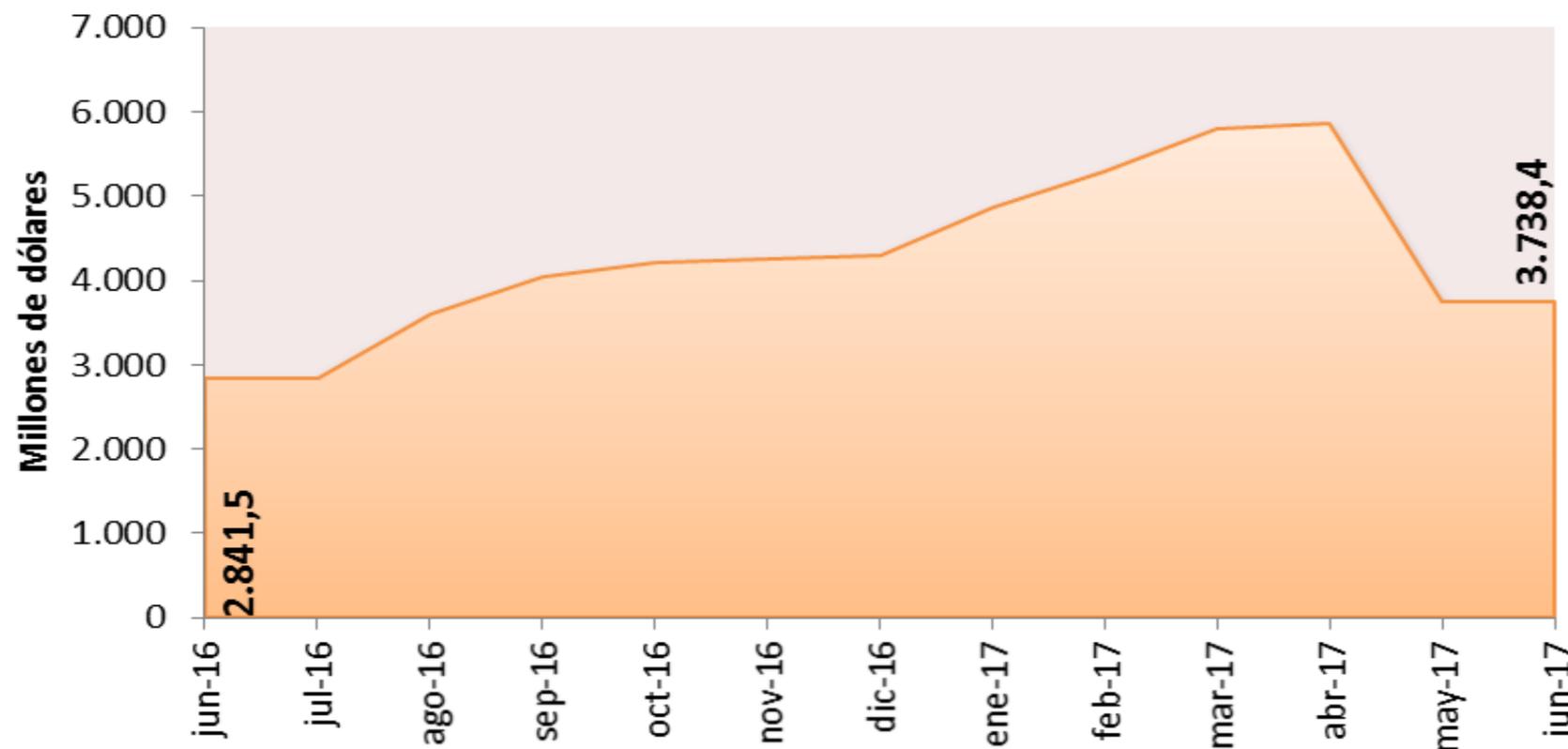
Sector monetario



A partir de 2014, la composición de los activos del BCE ha sufrido una notable variación, como consecuencia de los recursos monetarios que el ex ente emisor entregó al Estado para financiar el gasto público. A octubre de 2008, los préstamos al gobierno del BCE eran del 11,7% mientras que a junio de 2017 representaron el 26% del total del activo.

Monto de créditos entregados por el BCE al Estado

Sector monetario



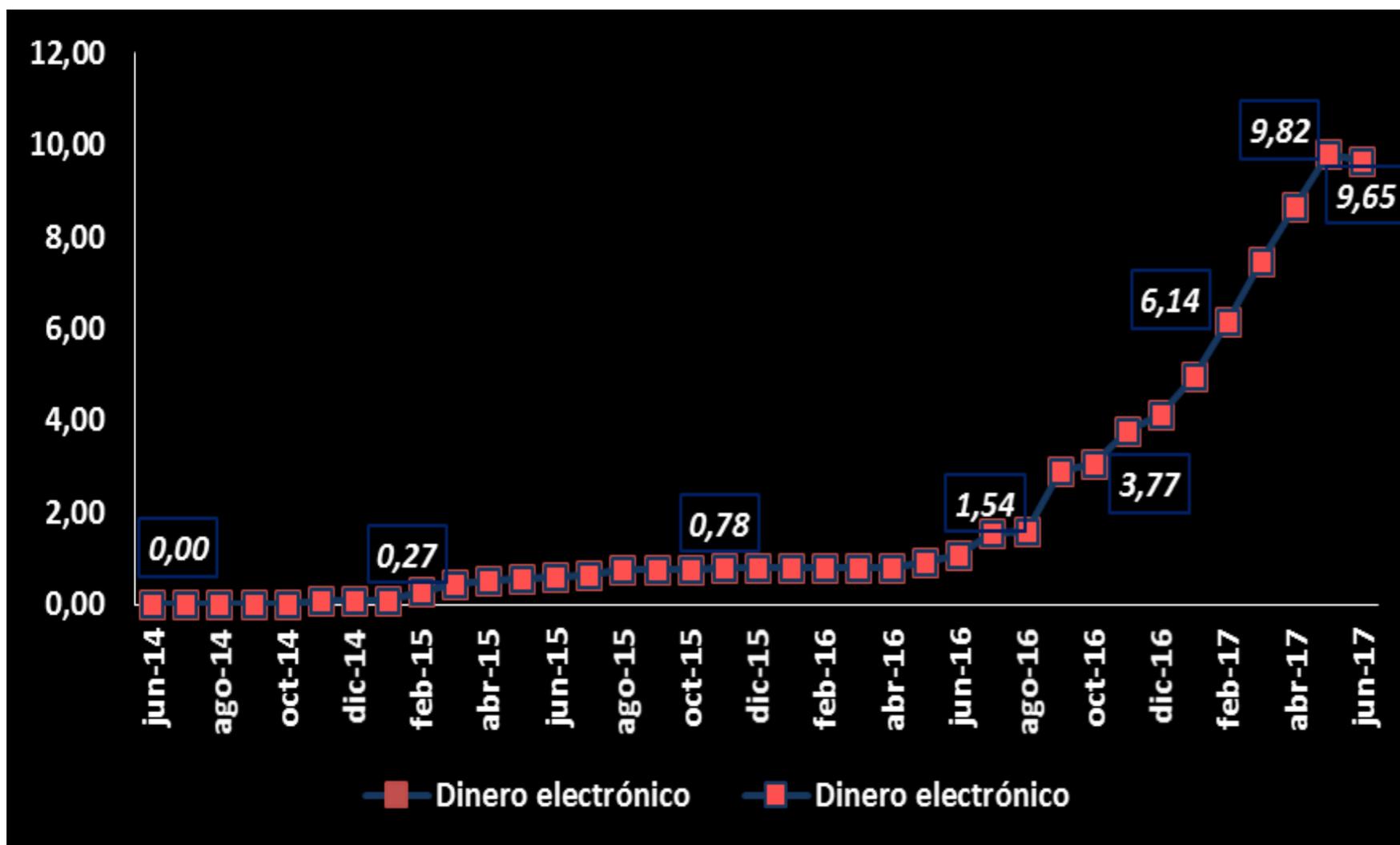
Entre el 12 y 19 de mayo, el reporte semanal del BCE mostraba que se le había entregado USD 2.137 millones en activos no financieros como parte de pago por los créditos entregados al gobierno. Sin embargo, este reporte fue reprocesado por parte del BCE.

Hasta el 12 de mayo de 2017, el valor entregado por el BCE al Estado fue de USD 5.867 millones. No obstante, a semana seguida, se dieron algunos ajustes contables por medio de los cuales se le otorgaron al BCE USD 2.137 millones en acciones de Banco del Pacífico, BanEcuador y la Corporación de Finanzas Populares y Solidarias – Conafips, mismo que implicó que el saldo del crédito entregado por el BCE al gobierno se reduzca a USD 3.738 millones.

Dinero electrónico

junio 2014-2017* (En millones)

Sector monetario



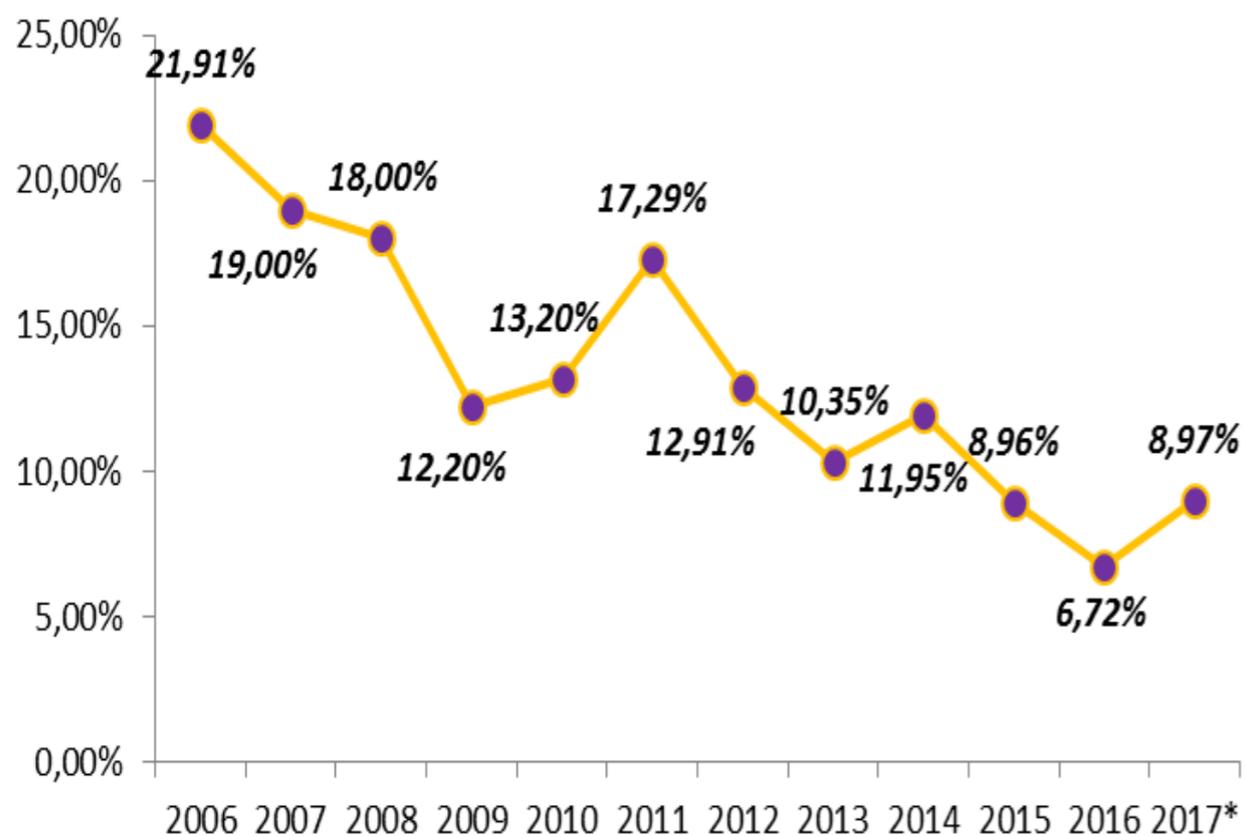
El monto del dinero electrónico con respecto a la liquidez total a junio de 2017 apenas representó el 0,02%.

*Datos hasta el 09 de junio de 2017.

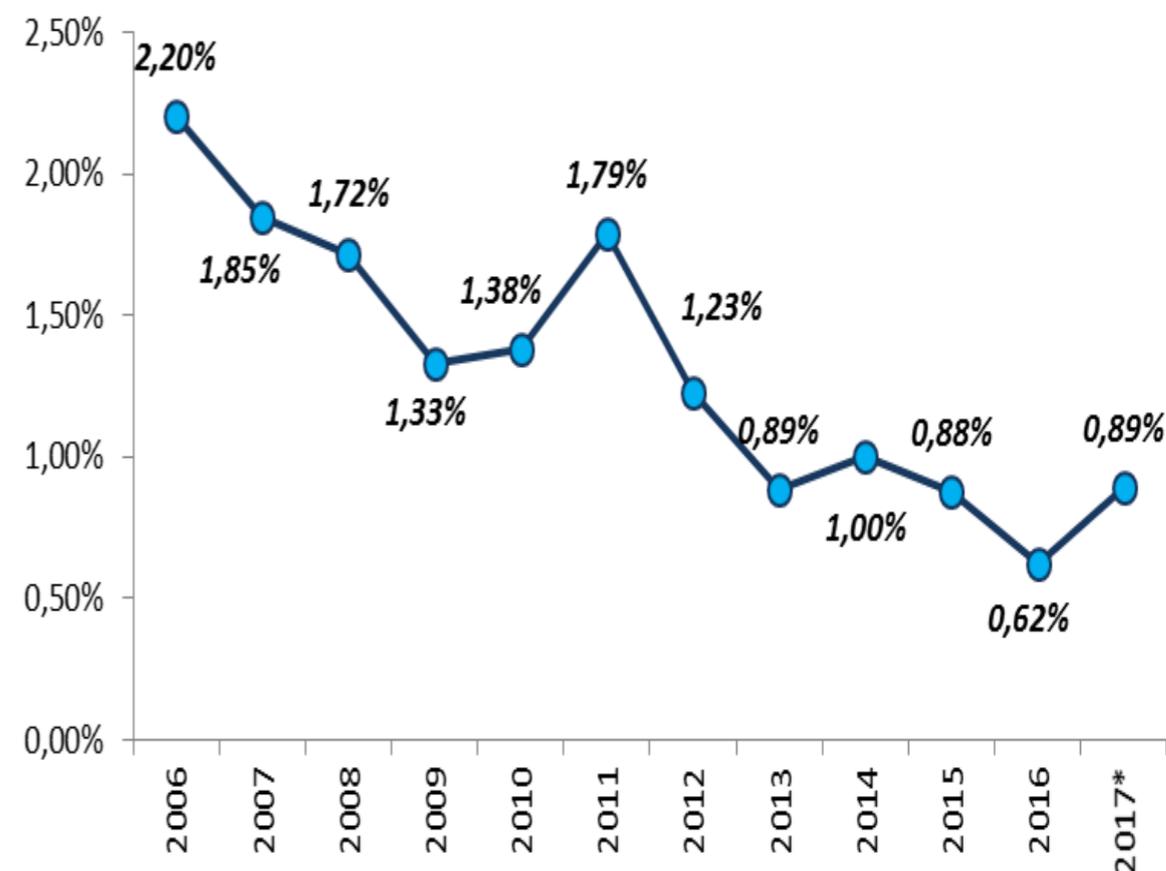


Indicadores financieros

ROE



ROA



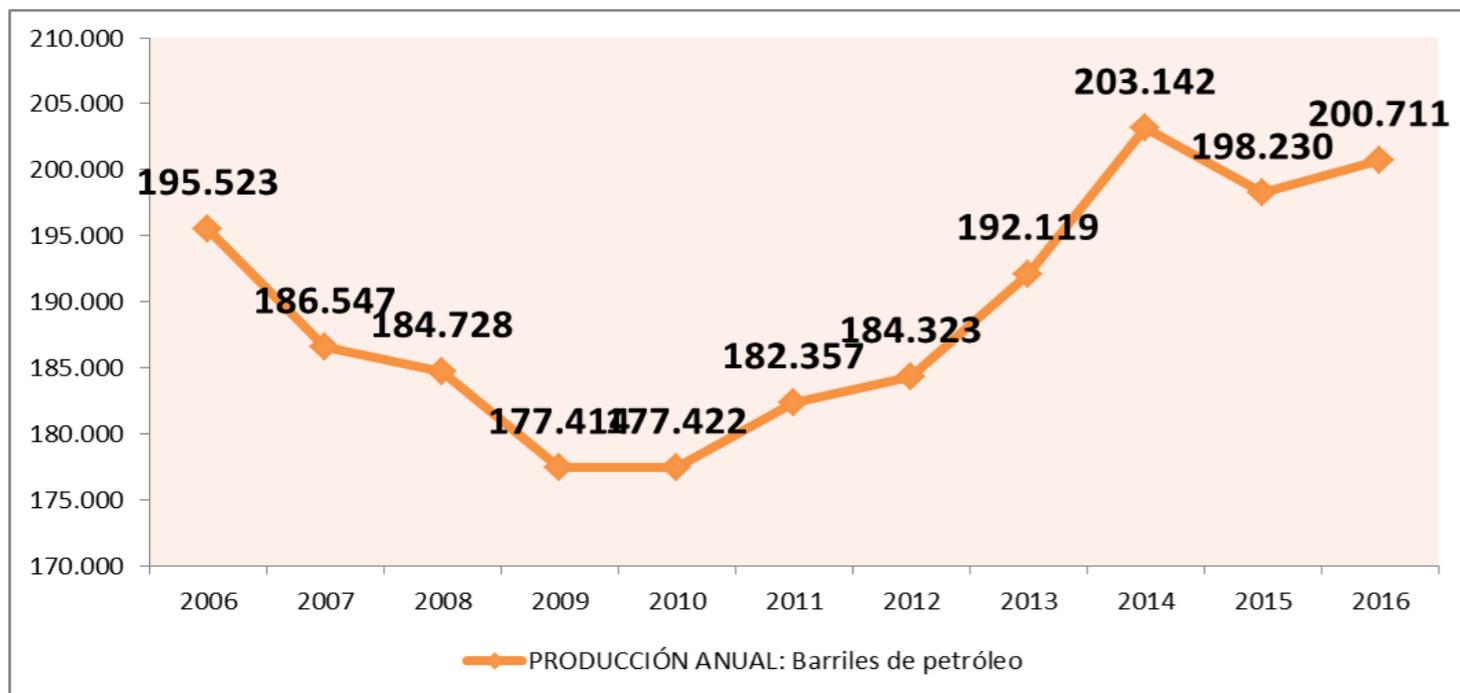
*Datos hasta mayo de 2017



Producción y precios

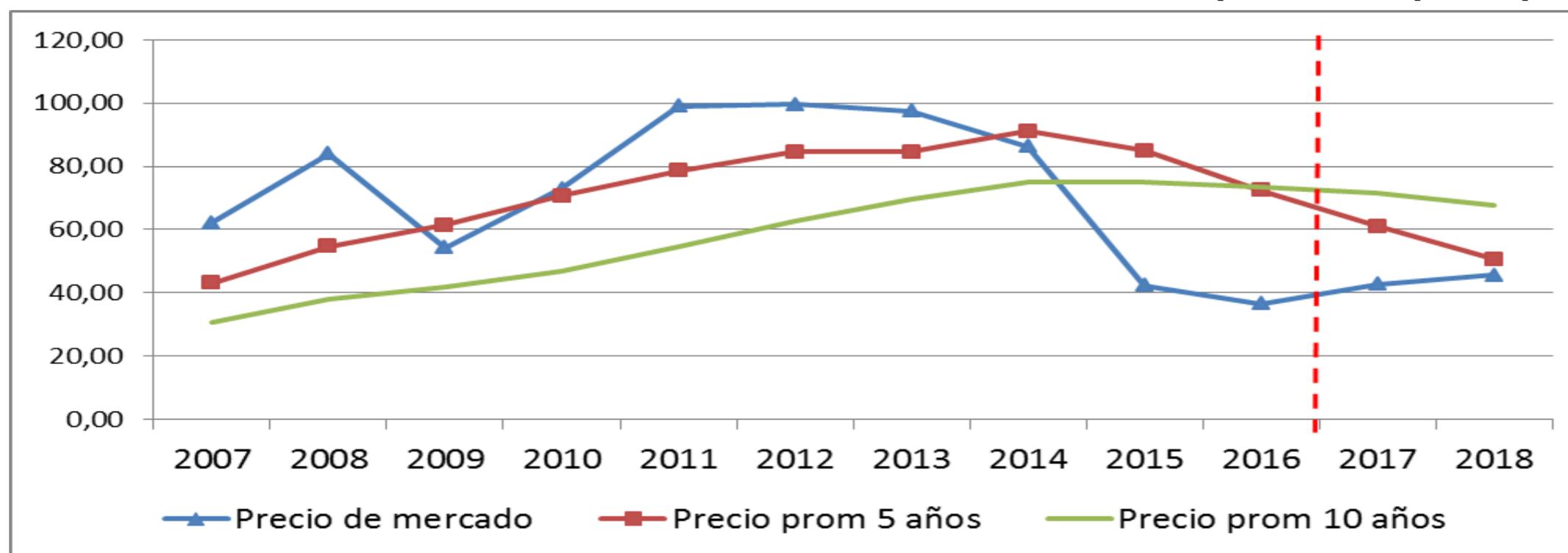
Producción anual petrolera y precio anual promedio del barril de petróleo

En miles de barriles y en USD por barril



La caída en la producción entre 2006 y 2015, le representó al Ecuador un lucro cesante de más de USD 1.500 millones.

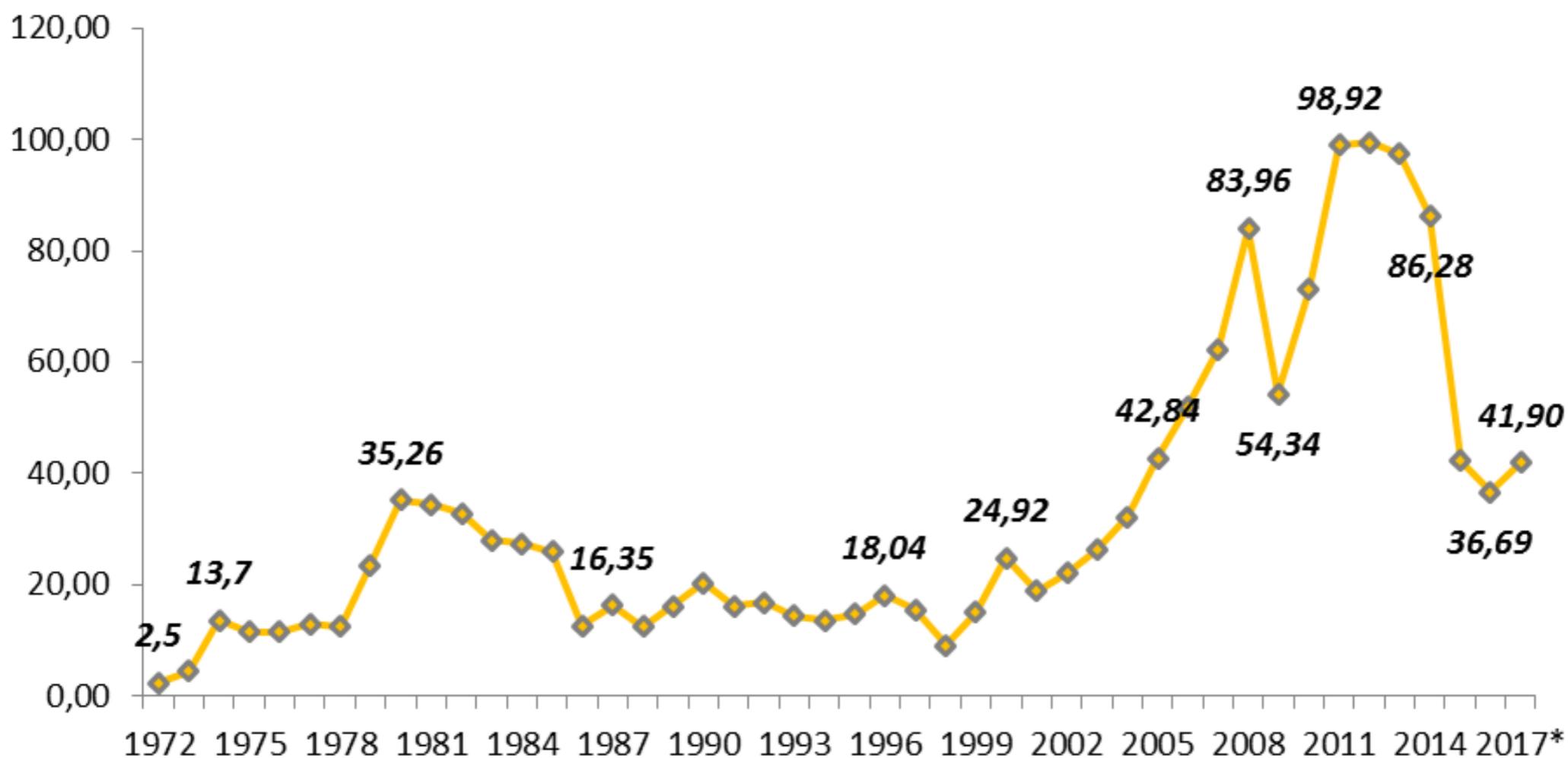
El precio de mercado de petróleo ecuatoriano muestra la alta volatilidad de trabajar con esta cifra, versus considerar trabajar con un promedio anual de 5 y 10 años para fines presupuestarios.



Producción y precios

Histórico del precio del barril de petróleo ecuatoriano

En USD por barril

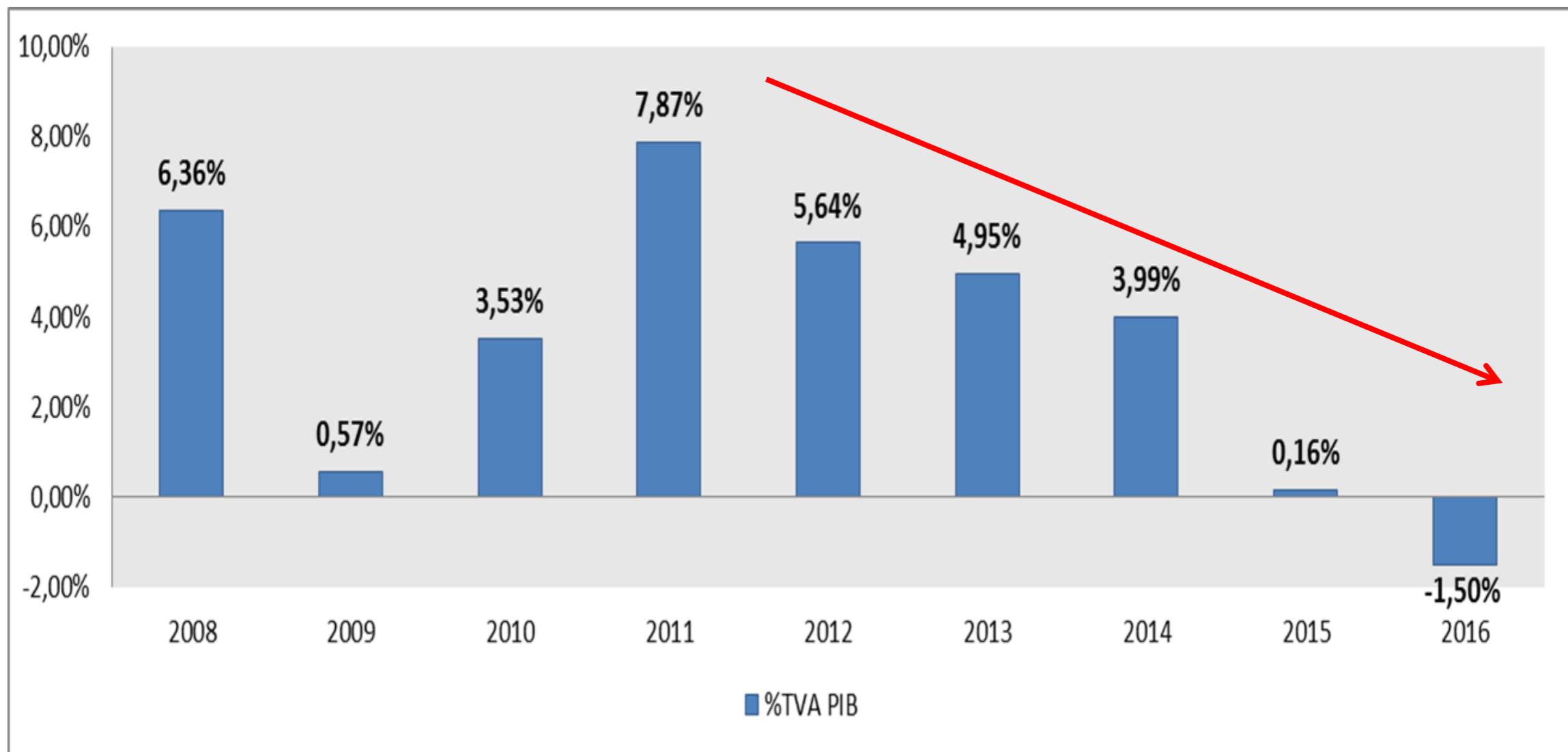


***Al 20 de junio de 2017, el precio del petróleo ecuatoriano se cotizó en USD 35,14.**



Producción y precios

Ecuador crecimiento económico – TVA% 2008-2016

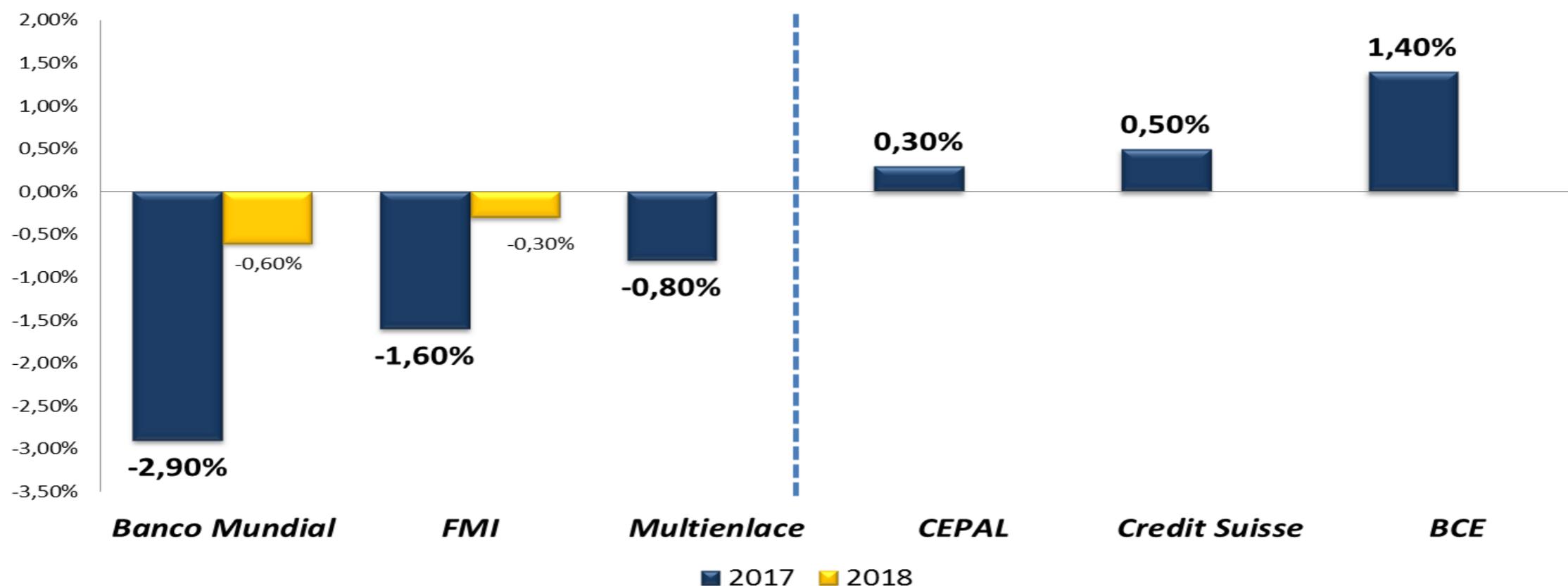


Luego de 17 años de implementada la dolarización, Ecuador presentó un decrecimiento económico de 1,5% al termino de 2016.



Producción y precios

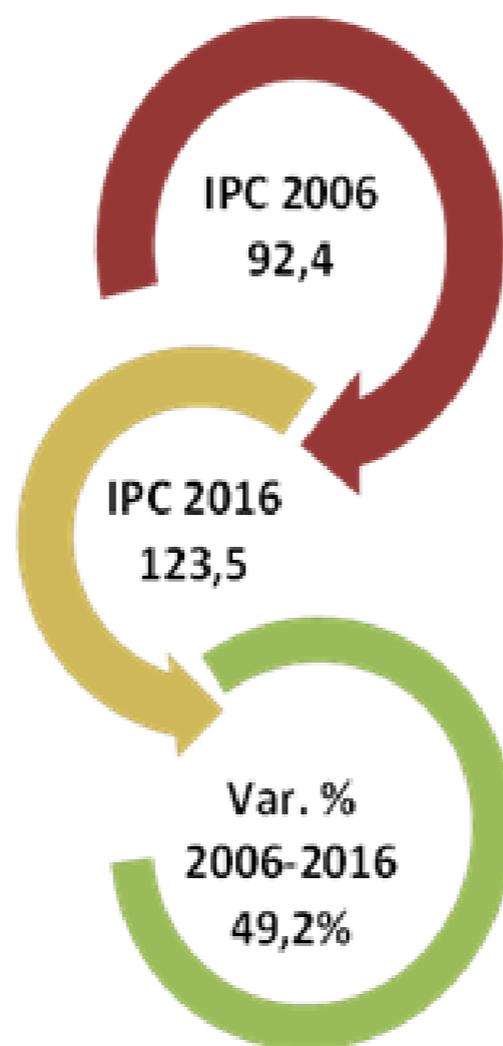
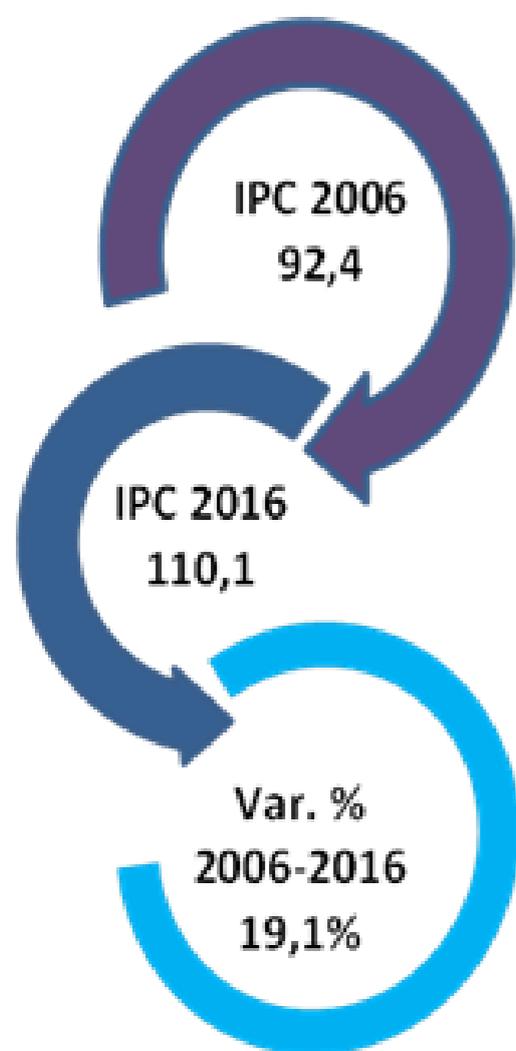
Ecuador crecimiento económico – TVA% 2017-2018



Para 2018, solo el Banco Mundial y el FMI han presentado proyecciones de crecimiento económico del Ecuador.

Producción y precios

Comparativo IPC: Ecuador vs EE.UU 2006 - 2016

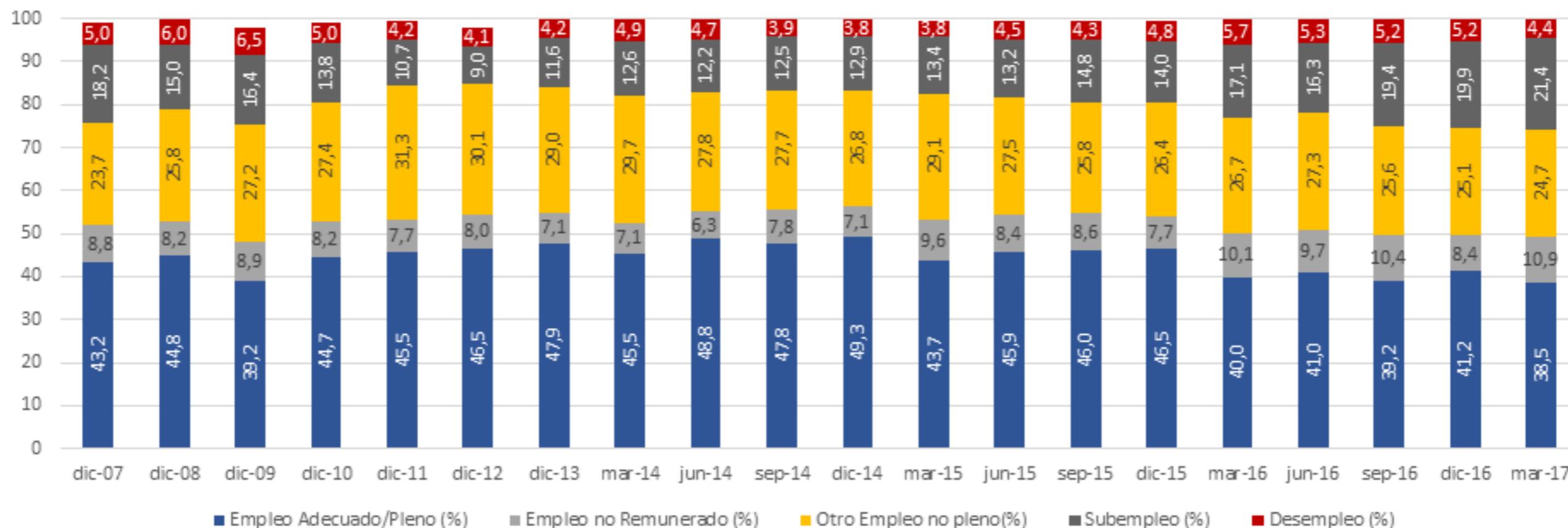


En los últimos 10 años, el nivel de precios en el Ecuador se incrementó en el 49,2% vs el 19,1% que registró EE.UU.

Los precios en el Ecuador frente a EE.UU crecieron 2,5 veces más.

Producción y precios

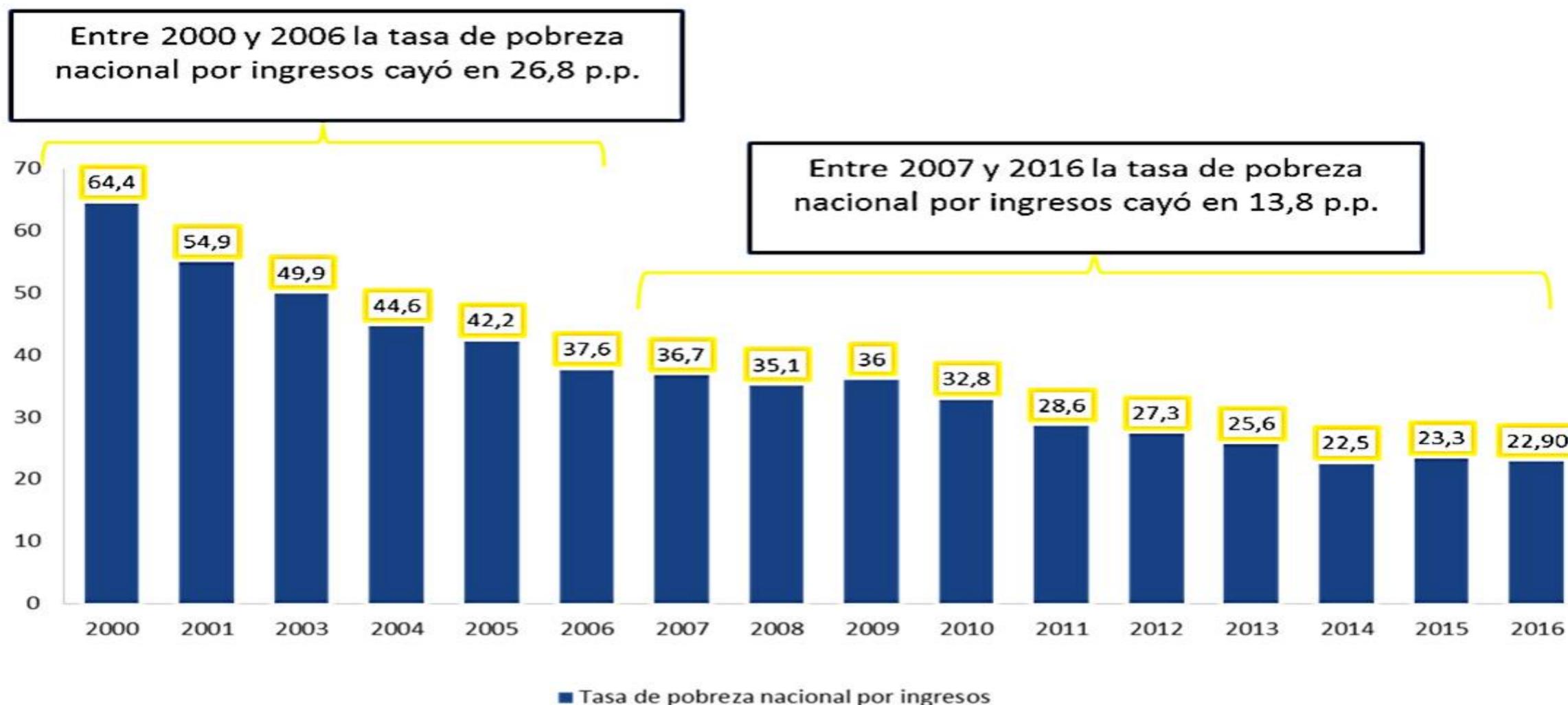
Mercado laboral ecuatoriano (% PEA) Dic 2007- Marzo 2017



La calidad del empleo en el Ecuador se ha deteriorado. Actualmente menos de 4 de cada 10 personas tienen un empleo adecuado.

Producción y precios

Tasa de pobreza nacional por ingresos (%) 2000-2016



La pobreza por ingresos se redujo a una mayor velocidad entre 2000 y 2006 (26.8 p.p.) vs lo reportado entre 2007 y 2016 (13.8 p.p.).



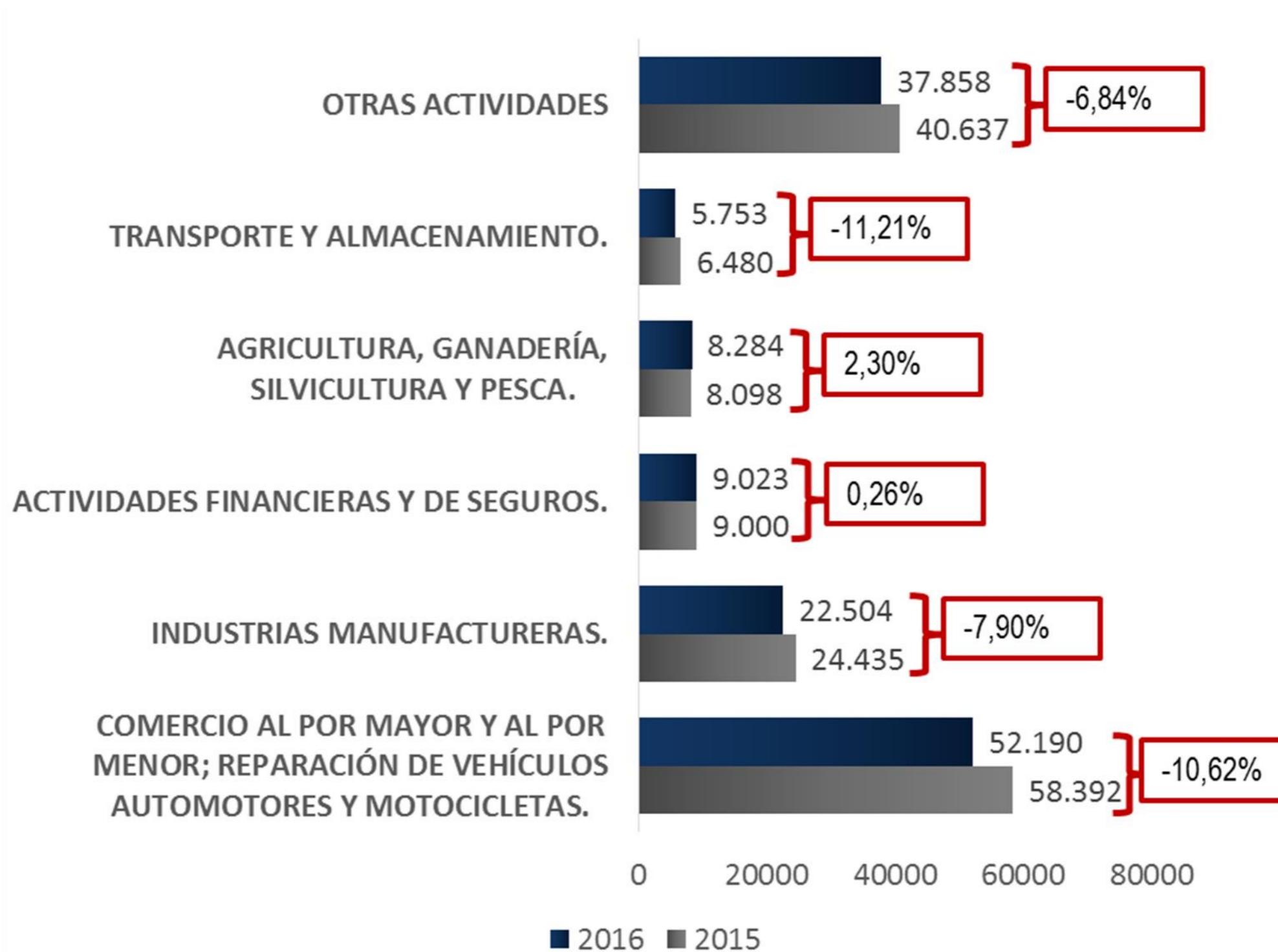
La reducción de la pobreza parece haberse estancado en los últimos años e incluso podría volver a incrementarse



Ingresos totales por actividad económica

En millones de USD y TVA%

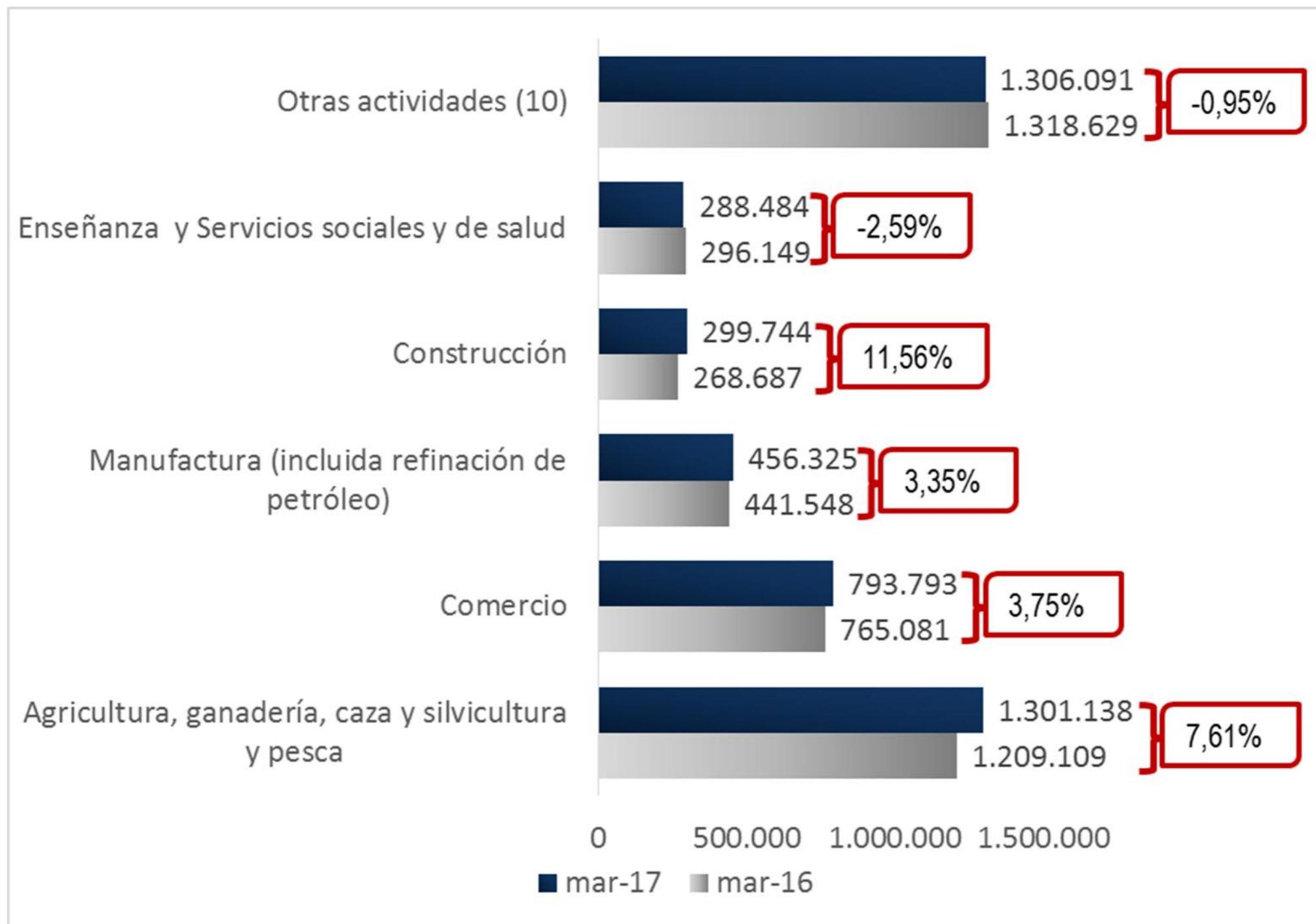
Sector empresarial



Empleo por actividad económica (CIU 4.0)

En # de personas y TVA% marzo 16-17

Sector empresarial

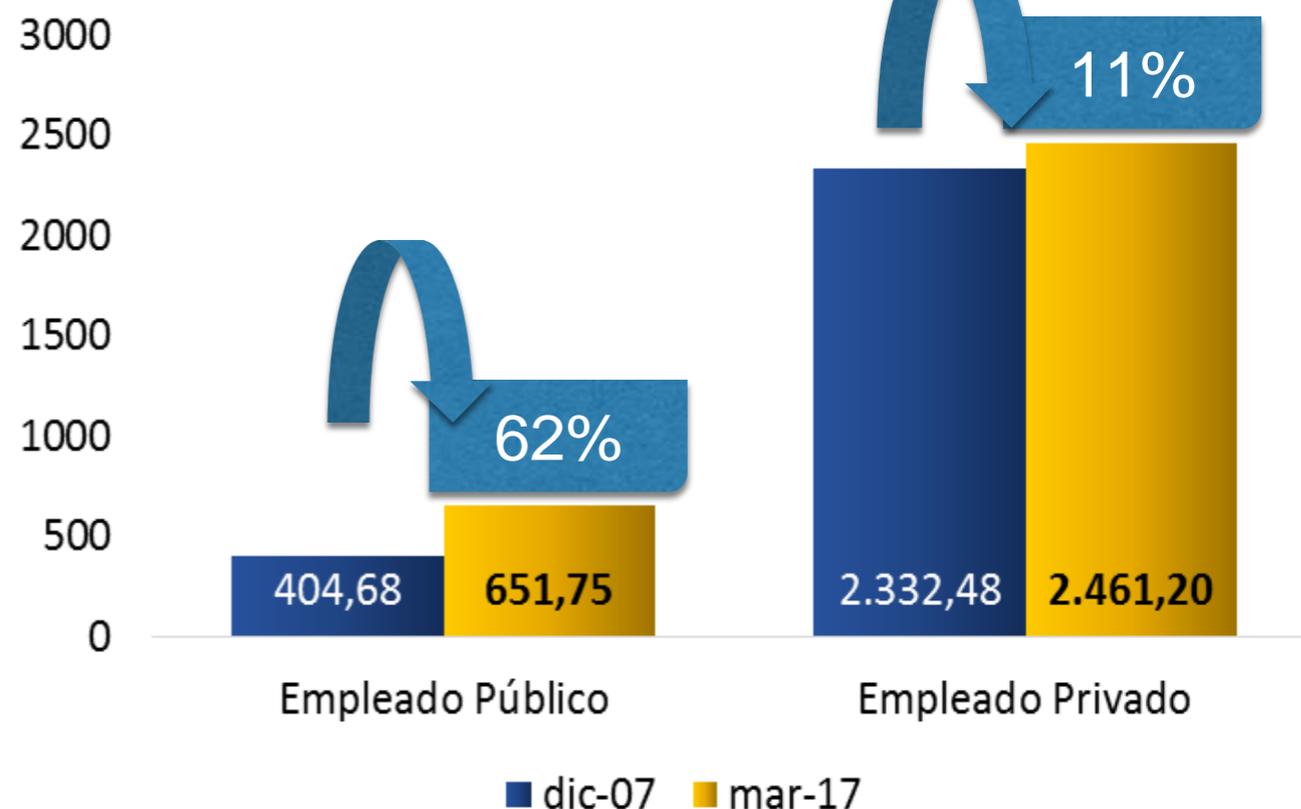
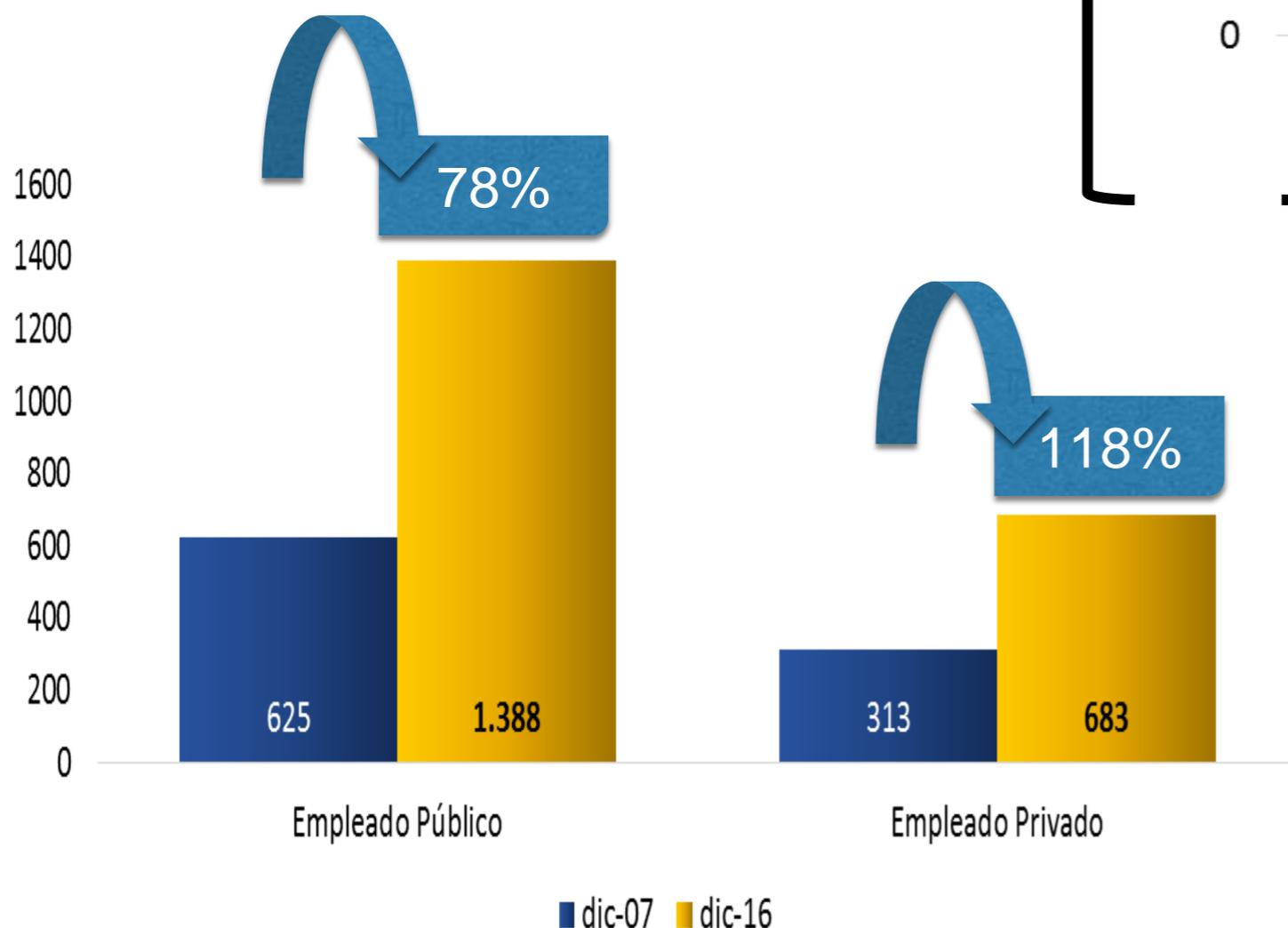


Ingresos mensuales promedio sector público y privado

En USD y porcentajes

Sector empresarial

Número de empleados
Empleo adecuado

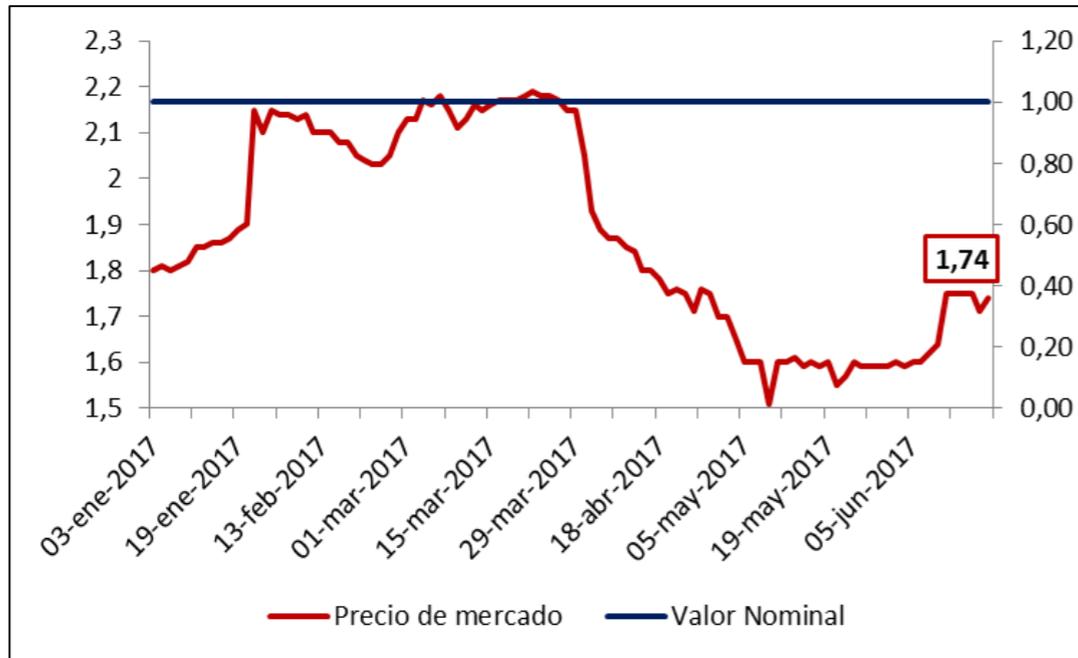


Ingreso promedio
Dólares por mes

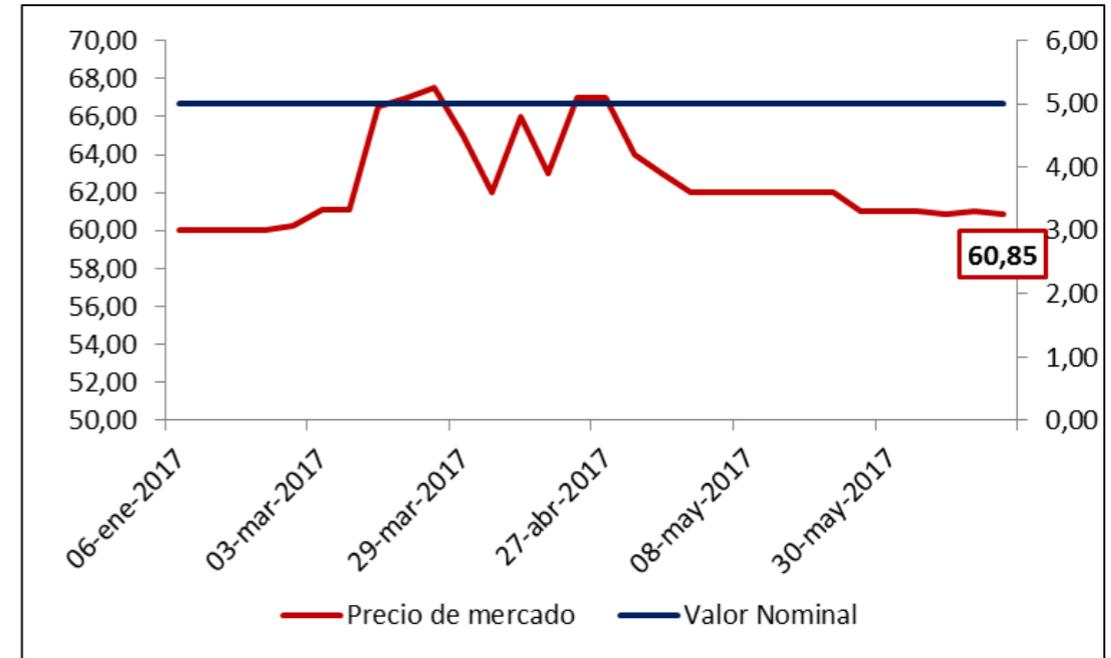


Valor de acciones – Empresas Ecuatorianas (USD) Sector empresarial

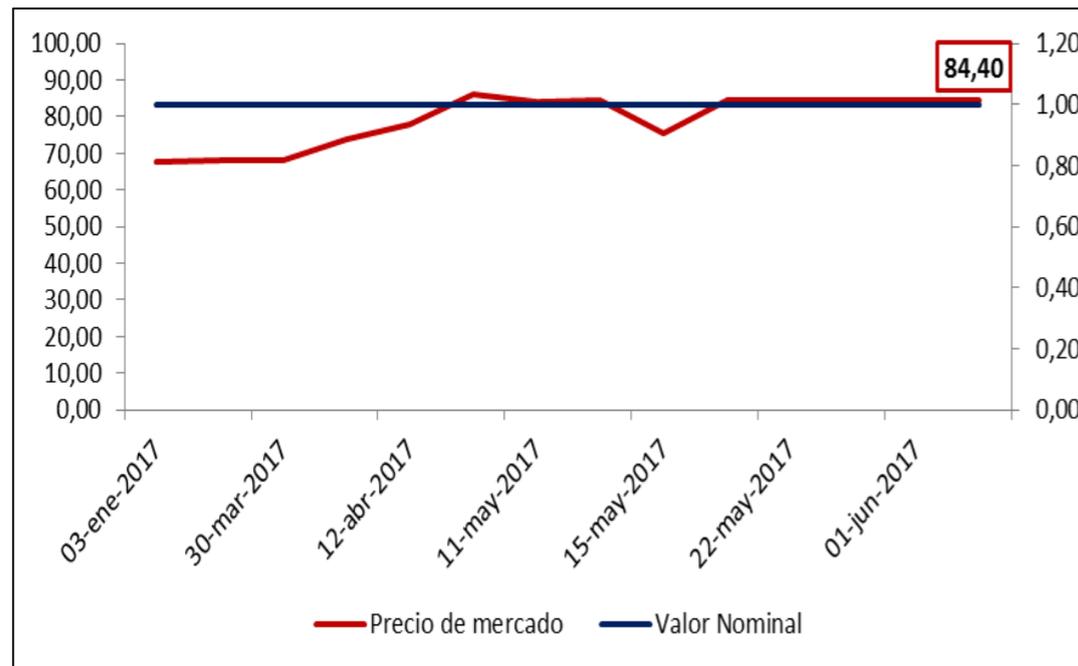
Corporación La Favorita



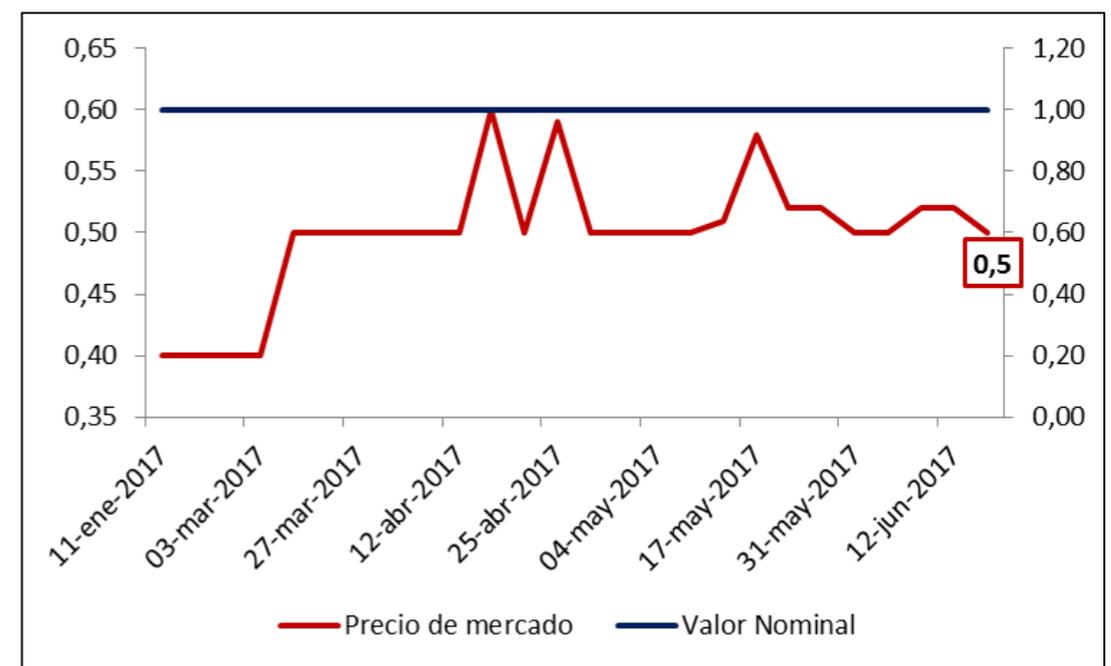
Holcim

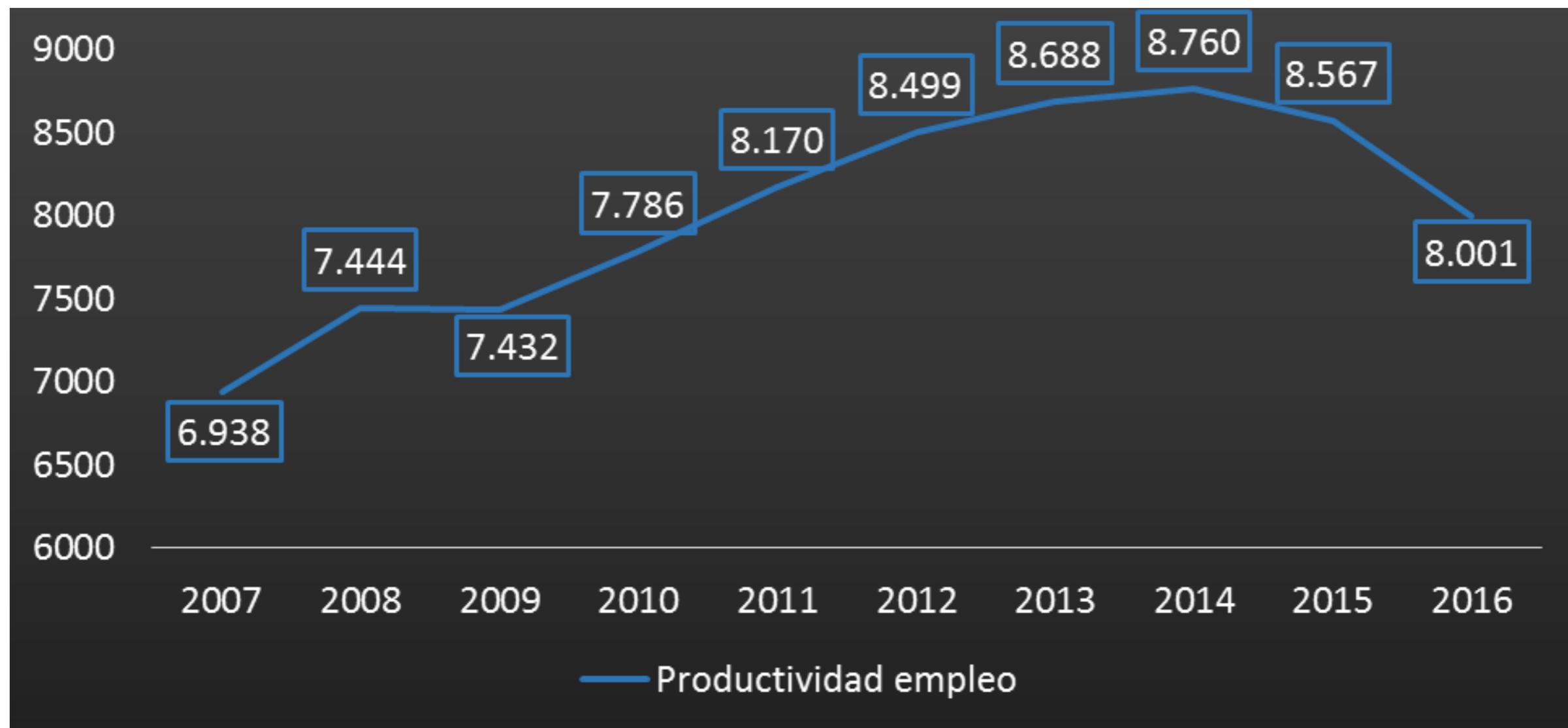


Cervecería Nacional



Banco Pichincha





La productividad por trabajador, que contrasta al PIB no petrolero respecto al número de personas con empleo, muestra una clara reducción desde 2015, lo cual implica que actualmente el país produce menos con mayor número de personas trabajando.

PREVISIONES ECONÓMICAS ECUADOR 2017-2018

Indicador / año	2017	2018
Crecimiento económico (TVA%)	-1%	Entre 0% y 1%
Inflación anual (%)	1,2%	1%
Déficit fiscal (% PIB)	Entre el 6% y 7%	Entre el 3% y 4%
Tasa desempleo (%)	5,5%	5%
Subempleo (%)	55%	52%
Deuda pública (% PIB)	60%	60%

Medidas económicas
del nuevo gobierno



Medidas económicas del nuevo gobierno

a) ¿Qué debería contener el programa económico?

b) ¿Qué parecería ser la política económica de seguir lo aplicado en el gobierno anterior?

c) La dolarización



a) ¿Qué debería contener el nuevo programa económico?

Recuperar la confianza

- Programa económico sólido;
- Aval internacional;
- Equipo económico adecuado;

Definir rol del Estado

- Reducción del gasto público;
- Mejorar la calidad del gasto



a) ¿Qué debería contener el nuevo programa económico?

Búsqueda de nuevas fuentes de liquidez



- Créditos puente;
- Apoyo de multilaterales (BID; CAF; FMI; Banco Mundial, otros);
- Apoyo de gobiernos de países amigos;
- Créditos de la banca privada internacional;
- Inversionistas para proyectos: público-privado



a) ¿Qué debería contener el nuevo programa económico?

- Replanteamiento de la deuda pública;
- Administración técnica e independiente de la banca pública (incluyendo al BIESS);
- Cronograma para suscribir acuerdos internacionales de comercio;
- Cronograma y propuesta para regresar la liquidez al BCE;
- Pago de atrasos fiscales con el sector privado



a) ¿Qué debería contener el nuevo programa económico?

REDUCIR EL COSTO DE PRODUCCIÓN

- Reducir y/o eliminar impuestos;
- Bajar el costo de la energía eléctrica;
- Reducir el costo de la tramitología;
- Modernizar el marco laboral;



b) ¿Qué parecería ser la política económica de seguir lo aplicado en el gobierno anterior?

- Mayor impulso al dinero electrónico;
- Mayor intervención en el sistema financiero privado (costos / manejo de liquidez);

- Búsqueda de nuevos socios extranjeros: China, Rusia o Medio Oriente;
- Esperar un espacio de 1 a 2 años para definir nuevas políticas;
- Endeudamiento público agresivo;



Conclusiones

- A junio 22 de 2017 el nuevo ha emitido señales favorables en lo político y económico;
- En lo político se han producido algunas señales de autonomía frente al gobierno anterior;
- En lo económico, a pesar de las declaraciones favorables aun no se registran acciones concretas;
- El país le otorgaría un compás de espera, tal vez no mayor a 4 meses, para que en la conducción económica se pase de la retórica a las acciones y resultados;
- El equipo económico designado no sería el apropiado para afrontar la profundidad de la crisis. Se observa falta de convicción a las reformas que se requieren así como se evidencia una debilidad técnica;
- Se estima que el escenario de un cambio en la conducción económica es más probable que la continuación de la política aplicada en la década pasada;



Conclusiones

- Si la realidad fuera la continuación del modelo económico anterior, el país podría “vivir” del endeudamiento un período no mayor a 1 año y medio. La situación económica se tornaría por tanto insostenible;
- El Presidente Lenin Moreno no puede demorarse más de 3 o 4 meses para redirigir el manejo económico, luego de dicho lapso el país responsabilizará al nuevo gobierno como el responsable de la crisis;
- El cambio en la conducción económica significaría adoptar decisiones en un nuevo programa económico que debería contener al menos las siguientes acciones:



Conclusiones

- Nuevo endeudamiento externo e interno (aproximadamente USD 10 mil millones);
 - Acuerdos con organismos internacionales;
 - Reducción del gasto público;
 - Replanteamiento de la deuda pública;
 - Cronograma para alcanzar acuerdos internacionales de comercio;
 - Convenio que restituya las RI al BCE;
 - Modernizar el marco laboral;
 - Mayor participación privada en la economía;
- La mayoría de AP en la Asamblea Nacional evidencia más debilidad que la mayoría pasada del gobierno anterior;
 - La situación económica si es reversible. El país ha demostrado que con un buen programa económico puede recuperar los equilibrios macroeconómico en poco tiempo.

