

# Ajuste de cinturones URGENTE

< POR MARÍA DE LA PAZ VELA Z. >  
< ILUSTRACIÓN: TITO MARTÍNEZ >

Con su modelo económico, el Gobierno ejecutó todas las políticas tendientes a crear un estado de bienestar, partiendo de los recursos con los que contaba por la bonanza petrolera, centrando la máquina del crecimiento en la intervención del Estado antes que en la del sector privado, eliminando procesos de licitación con tal de hacer obra y espantando la inversión extranjera directa con varias medidas. Con el "buen vivir" como hoja de ruta, el régimen correísta creó dos grandes déficits: externo y fiscal, que, al igual que Frankenstein a su creador, se comieron ya el modelo que los creó, producen recesión, carcomen el empleo privado, secan la liquidez y causan cadenas de impagos.



GRÁFICO 1  
Déficit récord de \$ 2.092 millones en la balanza comercial de 2015 (millones \$)

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

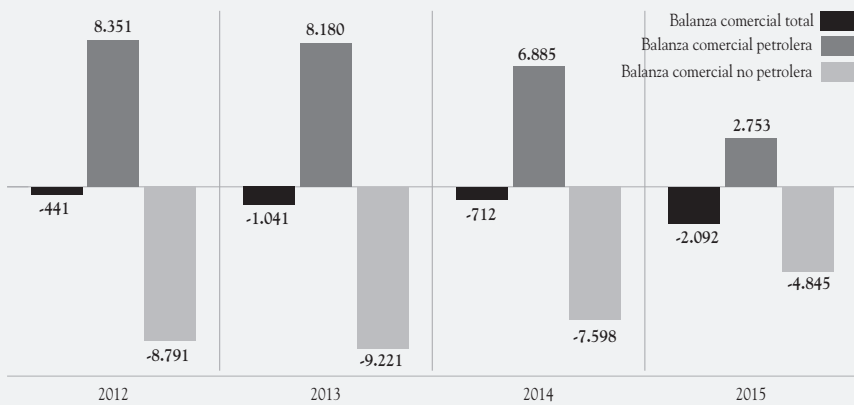
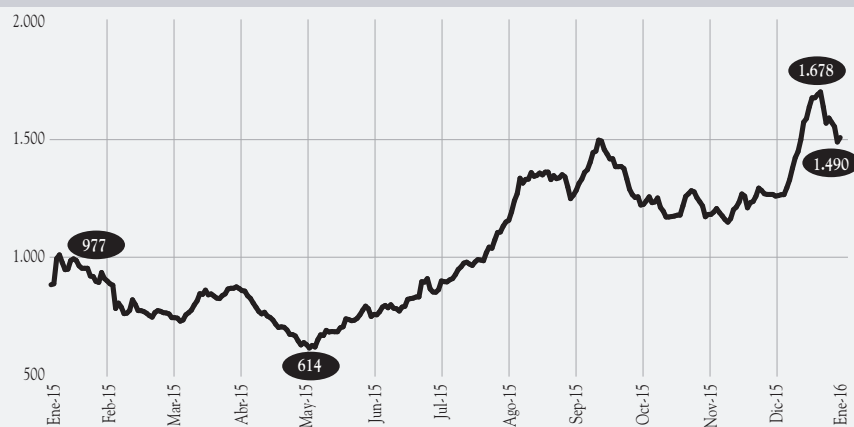


GRÁFICO 2  
La caída del precio del crudo hace ver al Ecuador como país más riesgoso y con menor acceso a crédito (riesgo país)

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.



## EL DÉFICIT EXTERNO ES INCONVENIENTE

2015 cerró con un récord comercial negativo de \$ 2.092,4 millones (M) (Gráfico 1) no visto en la etapa de dolarización, a pesar de que las importaciones se cortaron de un tajo en 22,6% por las restricciones de salvaguardias, la reducción del medio circulante, la baja del consumo y la recesión económica.

La caída de las exportaciones petroleras alcanzó 50% por precio y 5% por reducción en el volumen de crudo. Pero también hubo contracción de 6% en las exportaciones no petroleras, castigadas por los altos costos frente al resto del mundo —esencia de su falta de competitividad—.

En el pasado —en los años noventa y de 2004 a 2008—, el superávit comercial fue la norma en la estructura de la balanza, pero de 2000 a 2003 hubo déficits. En los primeros años del siglo, porque se superaba la crisis de la pérdida del sucre; luego, a partir de 2009, el modelo de gasto público exacerbado fue la mecha que prendió el crecimiento explosivo de las importaciones, y convirtió en norma los sucesivos déficits que se registraron desde entonces, mostrando un desequilibrio comercial que se ha vuelto estructural. El único déficit similar al de 2015 fue el de \$ 1.980 M en 2010, pero con una explosión de importaciones de 38% anual, pues en ese momento el precio promedio del petróleo era de \$ 71,9 por barril (p/b).

El desplome de las exportaciones petroleras significó una contracción de ingresos de \$ 6.600 M en un solo año para la economía. La reducción de \$ 760 M en exportaciones no petroleras significó una contracción del flujo de ingresos en dólares para el sector privado y la banca nacional.

Lo bueno de la época de los superávits comerciales es que estos contribuían a financiar las siempre deficitarias balanzas de servicios y de renta, y a tener una cuenta corriente positiva como saldo de las operaciones del sector productivo del país con el resto del mundo, como ocurrió efectivamente de 2005 a 2009. A partir de entonces los déficits de cuenta corriente se dieron cada año, y en 2015 rondaron un impresionante 4% del PIB, si solo se toman en cuenta tres trimestres de resultados negativos en las balanzas de servicios y de renta, y el déficit comercial de 2015, récord de todos los tiempos que ya fue confirmado oficialmente. El análisis de las previsiones publicadas en GESTIÓN N° 259 quedó corto.

En los años de déficit de la cuenta corriente las autoridades económicas resaltaban en declaraciones públicas que lo importante era el saldo de la balanza de pagos; es decir, la economía estaba perfecta si el país recibía crédito externo que, con su entrada de dólares, transformaba en superavitaria la balanza de pagos que, en cuenta corriente, era negativa. Pero esa idílica capacidad de endeudamiento ha terminado hundida en el hoyo del precio del petróleo. En 2015, junto con el récord de déficit comercial, cuando salgan las cifras, habrá récord de déficit corriente y récord negativo de la balanza de pagos, pues el acceso a financiamiento con Gobiernos y en los mercados de capitales se restringió severamente al ritmo de la subida vertiginosa del riesgo país (Gráfico 2).

Pero, además, hay la tremenda particularidad de que, al operar la economía con moneda prestada y no propia, la caída de la balanza significa derrumbe del circulante, sequía de dólares, riesgo no solo para la operatividad de un sistema dolarizado, sino también para su sostenibilidad presente y futura.

## EL DÉFICIT FISCAL CARCOME

El pasado enero las cifras oficiales del Banco Central del Ecuador (BCE) muestran un cierre del déficit del sector público no financiero (SPNF) en 5,1% del PIB, resultado similar al de los últimos tres años (Gráfico 3). El modelo económico impulsó el incremento del gasto corriente y de capital, por la multiplicación de ofertas a ser cumplidas en un estado de bienestar, como los subsidios (combustibles, bono solidario, vivienda, agrícolas, transporte, educación gratuita, salud universal, becas de educación superior, etc.), la primacía a la construcción e inauguración de obras de infraestructura, sin priorizar su importancia para la estructura productiva ni su costo (edificios para instituciones del Estado, carreteras y puentes en todo el país por contratos directos, ocho hidroeléctricas al mismo tiempo).

Este modelo, que parte de la riqueza del Estado y de su intervención, solamente se pudo sostener por un conjunto de factores:

1. La bonanza petrolera que sumó ingresos en exportaciones petroleras por \$ 97.532 M entre 2007 y 2015.
2. Un dólar depreciado desde la crisis internacional de 2008 hasta 2013.
3. Una ola de endeudamiento interno que inició 2007 en 6,4% del PIB y cerró 2015 en 12,5% del PIB.
4. Un agresivo endeudamiento externo que inició en 2007 con 24% del PIB y que, según el FMI, terminaría 2015 en 24,5% del PIB y 2016 en 28,3%.

Si se contasen obligaciones que por hoy no se registran como deuda pública (anticipos petroleros, certificados de Tesorería, distintos tipos de títulos emitidos por el BCE, TBC, para financiar al fisco y atrasos con proveedores) estos pueden sumar otro 4% del PIB, al menos.

Durante los años correístas se contrató crédito comercial caro, al cual se tuvo acceso fácil y sin condicionalidades, mientras los precios del petróleo estuvieron en auge. Pero una vez caídos al hoy los precios del crudo, a la vista del

GRÁFICO 3  
Déficit fiscal mayor a 5% del PIB se come a los acreedores del Estado

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR Y MINISTERIO DE FINANZAS.

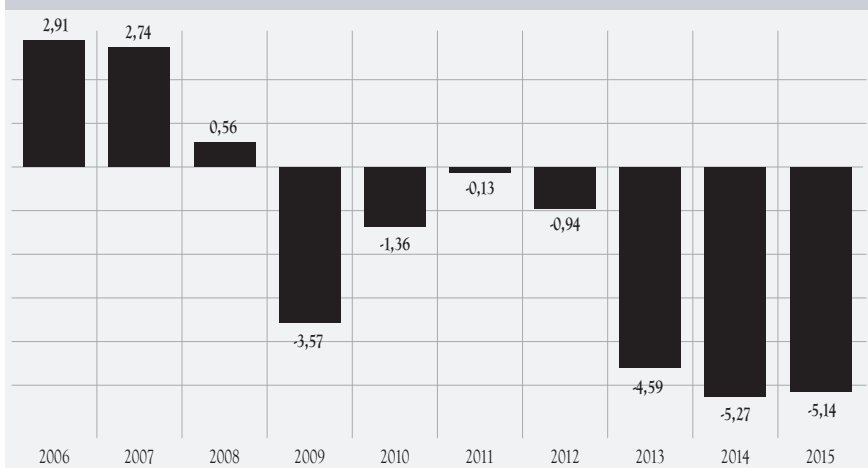
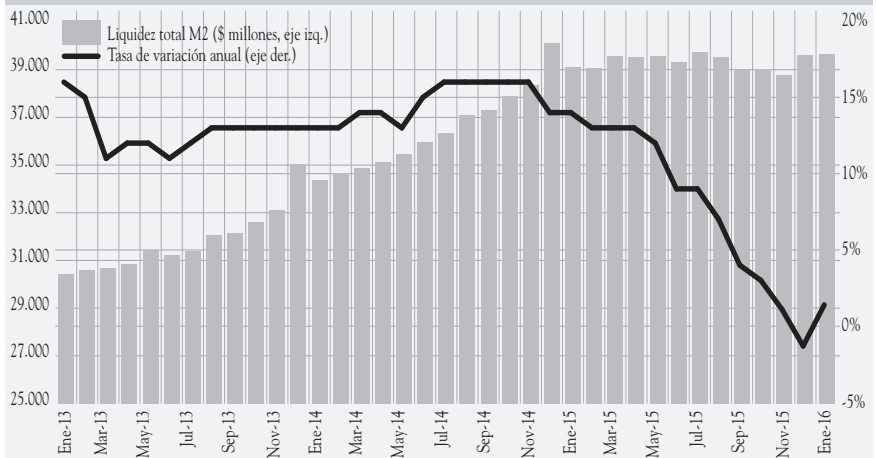


GRÁFICO 4  
La liquidez total se debilitó desde enero 2015; fue negativa en diciembre y se recuperó en enero de 2016 a 1%

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.



mundo, la capacidad de pago del Ecuador se hundió y esta percepción se ha reflejado en el repunte impresionante del riesgo país. Una colocación de bonos soberanos en el mercado internacional, que se hizo en 2015 al costoso interés de 10,5%, no podría hacerse en marzo de 2016 a un interés menor de 18%, prohibitivo desde todo punto de vista. Esto muestra la pérdida de acceso a fuentes de financiamiento dada la coyuntura.

Diezmados los ingresos petroleros y la capacidad de endeudamiento, el déficit fiscal de 2015 ha golpeado de lleno a los proveedores del Estado por falta de pago, generando cadenas de no pago entre las empresas que vendieron bienes

y servicios al Estado directamente y sus proveedores.

Las empresas grandes pueden recibir pagos en bonos, en TBC, pueden esperar reduciendo su actividad y su rentabilidad, pero unidades productivas medianas y pequeñas quiebran, mandando al desempleo a empleados y dueños.

El déficit fiscal no es de carne y hueso, pero es un agujero negro generado por la carencia de recursos de un Estado interventor que movió la actividad económica por años, promoviendo negocios, contratando obras, pagando salarios más altos a la burocracia y se quedó con los bolsillos vacíos, con deudas con los contratistas, con los prestamistas, con todas

las instituciones que creó e incluso con las obras de infraestructura que tiene en marcha.

Por ello el déficit fiscal está en el corazón de la recesión que se ha generado en el país, que se mide con el resultado de decrecimiento del PIB trimestral, y que no va a terminar a menos que se tomen medidas estructurales, completas y acertadas para retomar la marcha de la economía.

## SEQUÍA MONETARIA

En un régimen que opera con una moneda fuerte que no es la propia, lo importante es crear condiciones institucionales que permitan que permanentemente fluya esta moneda en abundancia, para la transabilidad doméstica y externa, el ahorro, el crédito, la intermediación financiera, la atracción de inversiones, las reservas de valor del BCE, del Gobierno y de los agentes económicos.

La disponibilidad de dólares es indispensable para el crecimiento y la sostenibilidad de un esquema dolarizado. Sin embargo, en 2015 la liquidez total (M2), que está conformada por la oferta monetaria (M1) y los depósitos a la vista, más los depósitos de plazo o cuasidinero, se desaceleró velozmente desde un nivel de 14% en enero a -1,3% en diciembre (Gráfico 4), mostrando que la caída de dólares en el sistema fue más rápida y constante que la caída del precio del crudo.

El ingreso de dólares por inversiones directas fue mínimo comparativamente con la región y ha sido una constante que se agudizó ante la política y la ideología de la revolución ciudadana. El menor ingreso de dólares por la caída de las exportaciones, la recesión de la economía y la incertidumbre que estos factores generan en una economía que no opera en moneda propia, resultó en una masiva

salida de dólares de los depósitos en la banca privada, \$ 3.500 M en 2015.

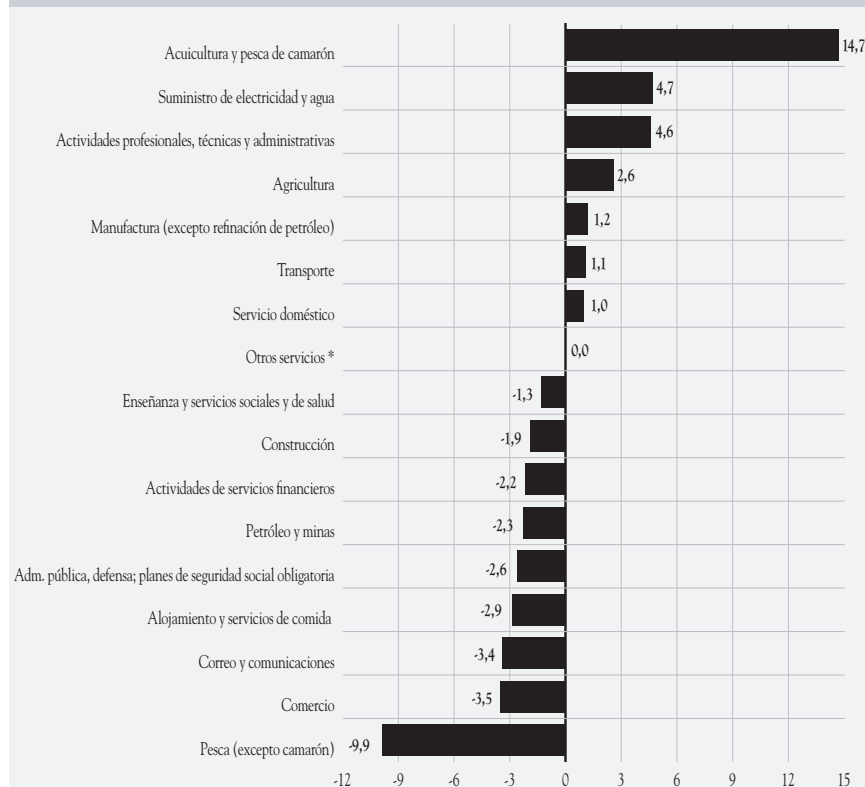
¿Pérdida de dólares temporal? La sequía de dólares ha influido en la restricción de la compra y la venta de bienes inmuebles, del consumo del Gobierno y de los hogares y la baja general de actividad económica. Con la salida de las salvaguardias, ¿será posible que el Gobierno instaure un mecanismo que restrinja las importaciones por la vía del encarecimiento de las divisas para este fin? El riesgo está latente. Incluso se habla de mecanismo de administración de divisas por parte del BCE, ahora que estas se han vuelto escasas. La savia de la dolarización —los dólares— se está perdiendo y la pregunta es por cuánto tiempo será sostenible este esquema monetario en estas condiciones. Quizá este sea el mayor freno a la inversión doméstica y extranjera al momento.

GRÁFICO 5

### Crecimiento por industria al tercer trimestre de 2015 (tasa interanual)

FUENTE: BANCO CENTRAL DEL ECUADOR.

\* INCLUYE ACTIVIDADES INMOBILIARIAS Y ENTRETENIMIENTO, RECREACIÓN Y OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS.



LA SAVIA  
DE LA DOLARIZACIÓN  
—LOS DÓLARES—  
SE ESTÁ PERDIENDO  
Y LA PREGUNTA ES POR  
CUÁNTO TIEMPO SERÁ  
SOSTENIBLE ESTE  
ESQUEMA MONETARIO  
EN ESTAS CONDICIONES.  
QUIZÁ ESTE SEA EL MAYOR  
FRENO A LA INVERSIÓN  
DOMÉSTICA Y EXTRANJERA  
AL MOMENTO.

## ALERTAS EN EL SECTOR REAL

De 17 segmentos de actividad económica (Gráfico 5), nueve de gran importancia para la producción de bienes y servicios, y para la generación de divisas y de empleo, mostraron una caída interanual del crecimiento en el tercer trimestre de 2015; seis grupos de actividad económica crecieron por debajo de 5%, y solo uno,

acuicultura y pesca de camarón, se destacó en el crecimiento con 14,7%.

- **Acuicultura y pesca de camarón:** este grupo, después de la tragedia de la mancha blanca que devastó la producción camaronera ecuatoriana, ha sido extremadamente organizado para coordinar que en las costas ecuatorianas no se genere ningún cultivo que no cumpla estrictamente con todas las normas de bioseguridad y los estándares de seguridad que adoptó la Cámara de Acuicultura al levantar la industria de sus cenizas después de la debacle de 1999. Tras años de trabajo con estrategia, controles y constancia, en esta nueva crisis de la economía ecuatoriana, el sector está defendiendo su producción, sus mercados externos, su tejido productivo y el empleo de alrededor de sus 90.000 empleados.

- **Construcción:** el anuncio del Ejecutivo de las propuestas de ley de herencia y plusvalía dio la estocada final a la actividad de la construcción que venía desacelerándose desde 2014 a tono con la ralentización de la economía y, finalmente, en el tercer trimestre del año anterior, esta actividad ya mostró una caída en el crecimiento interanual de -1,9%.

- **Sector financiero:** ante la incertidumbre económica, la drástica reducción de la liquidez monetaria y la contracción de los depósitos, también se contrajo el crédito en el sector financiero, pues este priorizó mantenerse líquido, es decir, no renovar créditos y reducir el volumen de nuevo crédito, a fin de enfrentar los temores de los clientes en momentos de crisis e incertidumbre. El costo de esa decisión fue el decrecimiento interanual del sector en 2,2%, reflejado también en la reducción de personal, el cierre de dos cooperativas de ahorro y crédito, mientras otras instituciones medianas y pequeñas presentan vulnerabilidades al retiro de depósitos.

- **Comercio:** severamente afectado por las salvaguardias, el crecimiento del sector del comercio fue de -3,5%; pero el que más cayó fue sin duda el de la pesca (-10% interanual), abatido por los altos costos, la depreciación de las monedas en los países de destino de las

exportaciones del Ecuador, la caída de los precios en el mercado internacional.

- **Petrolero:** un capítulo aparte amerita tratar la crisis monumental del sector petrolero (*Cuadro 1*). Como expuso **Fernando Santos**, especialista en temas petroleros, en la Cámara de Comercio de Quito el 18 de febrero, el saldo exportable de petróleo crudo será de 170.000 b/d, después de contabilizar la producción (530.000 b/d) y el consumo interno de derivados. Santos señala que el consumo es de 260.000 b/d, de los cuales 90.000 b/d se producen en las refinерías locales y 170.000 b/d hay que importar. Pero para importar un barril de derivados se requiere 1,6 barriles de crudo, por lo cual se necesitan 270.000 b/d de crudo para importar producto refinado. Por tanto el consumo real doméstico es de 360.000 b/d (90.000 + 270.000). Quedan para la exportación apenas 170.000 b/d, equivalente a 60 millones de barriles por año, un tercio de la producción. Si se venden a \$ 30 p/b, generarían ingresos por \$ 1.800 M, de los cuales se deben descontar \$ 1.600 M por el pago del anticipo petrolero a China y Tailandia, con lo que quedarían \$ 200 M para el desarrollo del país. La venta interna de deri-

vados va a generar un ingreso de \$ 4.000 M, más los \$ 200 M de ingresos por exportación petrolera, son \$ 4.200 M. Con estos ingresos el sector petrolero debe enfrentar gastos del sector por un monto de \$ 6.500 M en 2016, desglosados así: 1. \$ 3.000 M del presupuesto de Petroamazonas; 2. \$ 1.500 M por servicios a las petroleras privadas, y 3. \$ 2.000 M de Petroecuador. Se trata de una profunda crisis que requiere cambios de fondo para superarla, señaló Santos.

EL ANUNCIO DEL EJECUTIVO DE LAS PROPUESTAS DE LEY DE HERENCIA Y PLUSVALÍA DIO LA ESTOCADA FINAL A LA ACTIVIDAD DE LA CONSTRUCCIÓN QUE VENÍA DESACELERÁNDOSE DESDE 2014 A TONO CON LA RALENTIZACIÓN DE LA ECONOMÍA.

## SEMÁFORO EN ROJO PARA SEIS SECTORES

La empresa aseguradora Coface analiza la situación de riesgo del país y de los sectores productivos en 99 países, entre ellos, el Ecuador. **Pedro Sánchez**, gerente general, señala que esta consultora determina la capacidad de pago de las empresas que tienen relaciones comerciales con sus aseguradas, a las que les venden seguros de no pago de proveedores, contratistas y consumidores, y les asesoran en el sector de la actividad económica que desarrollen. En el reporte sectorial de febrero de 2016 se observa que, en octubre de 2015, el riesgo subió en seis de diez sectores productivos evaluados, frente a solamente dos sectores de riesgo en marzo de 2014

CUADRO 1

### Balanza petrolera en rojo en 2016

Ingresos	(millones \$)	
(+) Venta interna de derivados	3.800	
(+) Exportaciones netas (57 millones de barriles)	1.700	(con un barril de \$ 30 e importaciones de \$ 57 p/b)
Total		5.500
Costos		
(-) Petroamazonas	3.000	
(-) Compañías privadas	1.500	
(-) Petroecuador	2.000	
Subtotal		6.500
Otros rubros		
(-) Preventa de crudo		
China	1.100	
Tailandia	500	
Subtotal		1.600
<b>Déficit 2016</b>		<b>(2.600)</b>

FUENTE: ING. FERNANDO SANTOS ÁVITE, PRESENTACIÓN DE LA CCG, 18 DE FEBRERO DE 2016.

NOTA: EL DÉFICIT DE 2015 FUE DE \$ 1.500 MILLONES.



CUADROS 2 Y 3

## Semáforos de riesgo para diez sectores productivos y seis países de América Latina

Marzo 2014: solamente dos sectores de mayor riesgo de pago

Países	Acero y metal	Construcción	Alimentos / Agronegocios	Químicos	Distribución masiva / Retail	Electrónica / TI / Telecomunicaciones	Textil / Vestimenta	Madera / Muebles	Papel	Farmacéutico
Brasil										
México										
Argentina										
Chile										
Colombia										
Ecuador										

FUENTE: COFACE.

Octubre 2015: seis de diez sectores con mayor riesgo de pago

Países	Acero y metal	Construcción	Alimentos / Agronegocios	Químicos	Distribución masiva / Retail	Electrónica / TI / Telecomunicaciones	Textil / Vestimenta	Madera / Muebles	Papel	Farmacéutico
Brasil										
México										
Argentina										
Chile										
Colombia										
Ecuador										
Perú										

FUENTE: COFACE.

(alimentos/agronegocios y químicos). El deterioro fue notorio en 2015 debido a la crisis en los ingresos petroleros. Los cuadros 2 y 3 muestran la evolución de los sectores de 2014 a 2015 con un semáforo de calificaciones de riesgo: sensitiva (rojo), promedio (naranja) y buena (amarillo). Entendiendo que en todo sector hay empresas con diferente desempeño, esta calificación se refiere a la generalidad de los casos y se incluyen solo ciertos sectores estudiados.

- **Metales y construcción:** Coface señala que, de los países analizados en la región, el Ecuador y Colombia ven afectada su industria de metal por la caída de la construcción y del sector petrolero. Ambos sectores habían traído un crecimiento importante a la demanda de metales y al desacelerarse sucede el efecto contrario. En el Ecuador la Asamblea Nacional aprobó la Ley de Alianzas Público-Privadas, para intentar subir los niveles de inversión en el sector de la construcción y otros vinculados. Muestra el riesgo más alto.

- **Alimentos y agronegocios:** la moneda fuerte ha restado competitiv-

dad a las exportaciones ecuatorianas. Las exportaciones no petroleras tienen ahora una importancia vital para la economía, pues podrían tratar de equilibrar la balanza comercial en la ausencia de ingresos petroleros, pero no están reaccionando como convendría al país y muestra el riesgo más alto.

- **Textil/vestimenta, madera/muebles y papel:** estos tres sectores muestran el riesgo más alto de pago, al igual que los tres anteriores.

- **Químico:** en el Ecuador la industria química tiene un importante componente enfocado al mercado agrícola, plásticos y explotación petrolera. El comportamiento de pagos en el sector ha tenido retrasos importantes en empresas de petróleos y en florícolas; en el resto de industrias el consumo de productos químicos todavía muestra un comportamiento normal, aunque con retrasos dispersos en ciertas empresas. Por el lado de la oferta, las productoras o importadoras de químicos están optando por la diversificación de cartera para disipar su riesgo.

- **Distribución masiva y ventas al consumidor:** el poder adquisitivo de los

ecuatorianos no se ha visto afectado por el uso del dólar, lo cual no va de la mano con el desempeño económico real, señala el informe de Coface. En poblaciones fronterizas los distribuidores menos formales han tenido problemas por la devaluación de los países vecinos.

- **Telecomunicaciones:** las salvaguardias y los cupos de exportación llevaron a un incremento de precios en el país, por lo que la población está disminuyendo o aplazando el consumo de estos bienes tecnológicos. El efecto fronterizo con Colombia se evidencia de manera fuerte.

El análisis sectorial y regional de Coface señala que la mayoría de sectores en la región ha tenido un deterioro rápido y pronunciado de su desempeño, lo que ha generado retrasos de pagos abultados e insolvencias en empresas. Este cambio que ocurre en la economía mundial, concluye la empresa de seguros, es estructural y responde a un giro económico en el que las materias primas ya no tienen el peso de antes y la iniciativa privada debe abrirse a nuevas opciones fuera de sus áreas de confort. **G**