

# 2014

## empiezan las curvas

< POR MULTIPLICA >  
ILUSTRACIÓN: TITO MARTÍNEZ

Se espera que 2014 alcance la misma dinámica de 2013, siempre y cuando el desempeño de la economía mundial no agudice las vulnerabilidades de los países en vías de desarrollo y que el precio de las materias primas no petroleras se mantenga en el nivel actual y no se produzca una reducción importante. La economía dependerá este año más de la inversión del sector privado. El sector externo será más vulnerable que en años anteriores.

Este 2014 presenta un escenario económico que requerirá una gestión inteligente y atenta a la evolución de varios indicadores internos y de la economía mundial. Se podría sostener que el año que comienza contendrá algunos retos como los que debió enfrentar el país a fines de 2008 y el primer semestre de 2009 cuando se manifestó la crisis de los países desarrollados del norte.

Este escenario está signado, como sucede desde 2000, por los pocos instrumentos de política económica de los que disponen los gestores de la política pública, debido a la restricción que impone la dolarización de la economía.

### EL ESCENARIO EXTERNO: debilidad y languidez en economías desarrolladas

A pesar de los mejores augurios que tiene el FMI sobre la evolución de las economías de la Unión Europea (UE) y EEUU para el próximo año, con tasas de crecimiento esperadas de 1,3% y 2,6%, respectivamente, en noviembre la OECD pronosticó para 2013 un peor desempeño en comparación con el esperado —un crecimiento mundial de 2,7% en lugar de 3,1%— y anunció que solamente en 2015 se observará una mayor aceleración.



CUADRO 1

## Proyecciones de crecimiento (porcentajes)

País	FMI		OECD	
	2013	2014	2013	2014
EEUU	1,6	2,6	1,7	2,9
Unión Europea	0,0	1,3	-0,4	1,0
- Alemania	0,5	1,4	0,5	1,7
- Francia	0,2	1,0	0,2	1,0
- España	-1,3	0,2	-1,3	0,5
- Italia	-1,8	0,7	-1,9	0,6
China	7,6	7,3	7,7	8,2
India	3,8	5,1	3,0	4,7
Rusia	1,5	3,0	1,5	2,3
Brasil	2,5	2,5	2,5	2,2
Sudáfrica	2,0	2,9	2,1	3,0
Colombia	3,7	4,2	-	-
Perú	5,4	5,7	-	-

FUENTE: FMI, WORLD ECONOMIC OUTLOOK; OECD, ECONOMIC OUTLOOK, ANALYSIS AND FORECAST (NOVIEMBRE).

Este nuevo panorama o revisión de las cifras ocurrió una vez que se analizaron los magros resultados del tercer trimestre en la eurozona con una importante desaceleración de la expansión en Alemania y una inesperada contracción en Francia.

Para el secretario general de la OECD, los principales problemas que afronta Europa en estos momentos se refieren a la baja inversión, la reducida dinámica del comercio mundial que se expande en menos de la mitad de lo que hacía en el período precrisis, el proteccionismo de algunos países, la reducida oferta de crédito y la pérdida de confianza de las sociedades en sus Gobiernos, sistemas financieros y empresas. Añadió que la política monetaria se muestra poco efectiva en estos momentos y, por ello, no se espera una respuesta importante, pese a la reducida tasa de interés en EEUU y al reciente recorte en la tasa de interés de referencia para la zona euro.

Se espera que los países emergentes y, específicamente los BRICS, tengan en 2014 evoluciones disímiles. Se prevé una aceleración en India, Rusia y Sudáfrica

(aunque menor a la estimada meses antes), una expansión igual a la que venía teniendo Brasil (aunque la OECD prevé menor crecimiento) y, dependiendo de la fuente, una leve desaceleración para el caso de China, según el FMI, y una expansión superior a 8% según la OECD.

Los países de Latinoamérica en los últimos años se beneficiaron de la reducción de las tasas de interés en EEUU y del paquete de estímulos monetarios —mecanismos para restablecer el crédito con expansiones monetarias significativas— pues fluyeron capitales hacia la región. Sin embargo, esa situación podría cambiar y solo el anuncio del Sistema de Reserva Federal de EEUU (FED por las siglas en inglés de *Federal Reserve System*) de terminar con este tipo de política provocó un primer sacudón en los países más grandes y expuestos a los flujos de capitales, por lo que las autoridades monetarias debieron estructurar medidas para evitar que les afecte la volatilidad y una posible fuga de las inversiones de cartera de corto plazo.

Es decir, el período de confluencia de muchos hechos favorables para la subregión está cambiando y ello puede traer vulnerabilidades, lo que requerirá la elaboración de nuevas respuestas de política económica.

El movimiento de los tipos de cambio nominales es de especial interés para la economía ecuatoriana, pues luego de la crisis de los países desarrollados del norte la mayor parte de las monedas se apreciaron con respecto al dólar, confiriendo competitividad en precios a las exportaciones ecuatorianas. Los países con moneda propia y con altos niveles de inversión extranjera, tanto directa como de cartera, se ven compelidos a evitar depreciaciones, pues ello implica la pérdida automática de valor de esos recursos y provocan su salida, lo que a su vez determina sucesivas devaluaciones. Por ello, toman medidas inmediatas para evitar entrar en ese círculo vicioso.

A este panorama se debe agregar que los precios de las materias primas energéticas y no energéticas no continuarán expandiéndose como en los últimos años. Análisis de diversas fuentes dan cuenta que 2013 todavía fue positivo en términos de precios, pero no así este año. Según las proyecciones elaboradas por el Banco Central Europeo, "... se considera que los precios del barril de Brent se situarán, en promedio, en 107,8 dólares estadounidenses en 2013 y 102,8 en 2014. Se estima que los precios de las materias primas no energéticas en dólares estadounidenses se incrementarán en 5,4 % en 2013 y en 0,1 % en 2014".<sup>1</sup>

Es decir que se está frente a un panorama externo complejo para el Ecuador porque los ingresos por exportaciones petroleras y no petroleras retrocederán incidiendo sobre la balanza comercial, y porque las finanzas del sector público se debilitarán, en especial, aquellas que financian gastos no permanentes.

<sup>1</sup> [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstaffprojections201309es.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbstaffprojections201309es.pdf)

Las importaciones crecerán en **7,6%**, casi el doble que en el año previo.

## LA ECONOMÍA EN 2013 Y PERSPECTIVAS PARA 2014

Según las cifras oficiales,<sup>2</sup> la economía ecuatoriana crecería en 4,05%, proyección que fuera presentada a fines del año pasado para la aprobación del presupuesto. Ese sería el resultado de una expansión de 4,1% de las actividades no petroleras y de 3,5% del petróleo. Por otra parte, hasta abril de 2013 el FMI tenía una previsión de crecimiento de 4,5% y en julio la Cepal anunció una de 3,8%.

En esta sección se parte de la situación externa para luego observar el desempeño interno de la economía ecuatoriana. Por ello, en primer lugar, se presenta la evolución reciente del tipo de cambio real, el que ha tenido pocas modificaciones en el último año. La tasa de variación anual muestra que, pese a que se ha depreciado, el valor aún permanece por debajo de 100. Esto indica que la economía —y en especial, las exportaciones no petroleras— ha tenido que ajustarse a un encarecimiento relativo de las exportaciones primarias. Sin embargo de esta situación general, especialmente con relación a Colombia, país con el que se compite en más productos si se compara con Perú, el tipo de cambio real del Ecuador permanece depreciado, es decir, el fortalecimiento del peso colombiano permite por un pequeño margen tener cierta ventaja competitiva en las exportaciones.

La apreciación del tipo de cambio real de los últimos cinco años explica una parte del *boom* de importaciones de consumo, pues en términos relativos, las compras en el exterior están más baratas.

El otro elemento que incide sobre las exportaciones es el estado de los mercados compradores. Los principales productos no tradicionales y la mayor cantidad de bienes no petroleros se destinan a los mercados de EEUU y Europa. Como se mostró antes, parecería que en el primer país podría aumentar la demanda de nuestros productos sin que se espere un cambio significativo. Por su parte, la debilidad de Europa seguirá pesando sobre las ventas hacia esa zona.

Las importaciones, según la previsión para 2013, crecerán en 7,6%, casi el doble que en el año previo. Los

productos que han determinado este comportamiento son las materias primas agrícolas y aquellas destinadas a la construcción; a ello hay que añadir las compras externas de combustibles que siempre ejercen una importante presión (aumentaron el doble que las importaciones totales). El cada vez más bajo crecimiento de las importaciones de bienes de consumo obedece en parte a las políticas de restricción aplicadas desde hace más de un año. Ahora se ha anunciado que habrá más control sobre la calidad de las importaciones, lo que significará una reducción adicional.

GRÁFICO 1

### Evolución y variación anual del tipo de cambio real (año base 2007)

FUENTE: INTERBRAND.

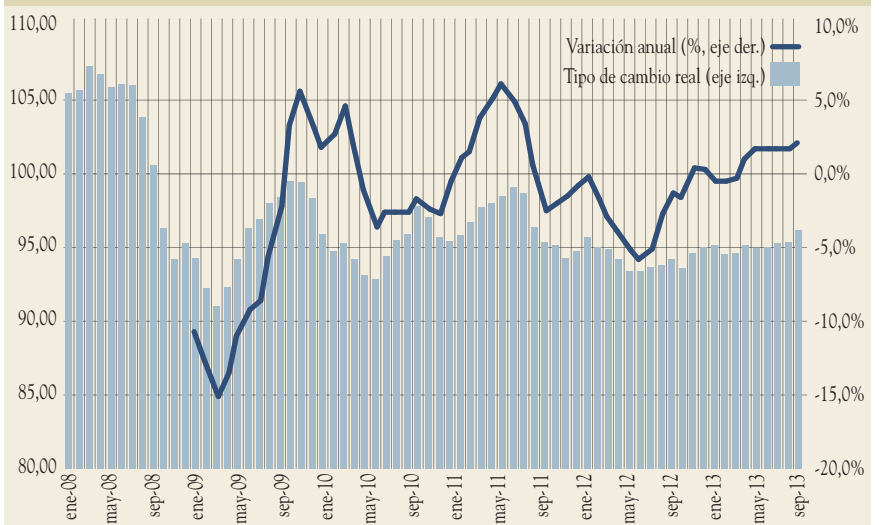
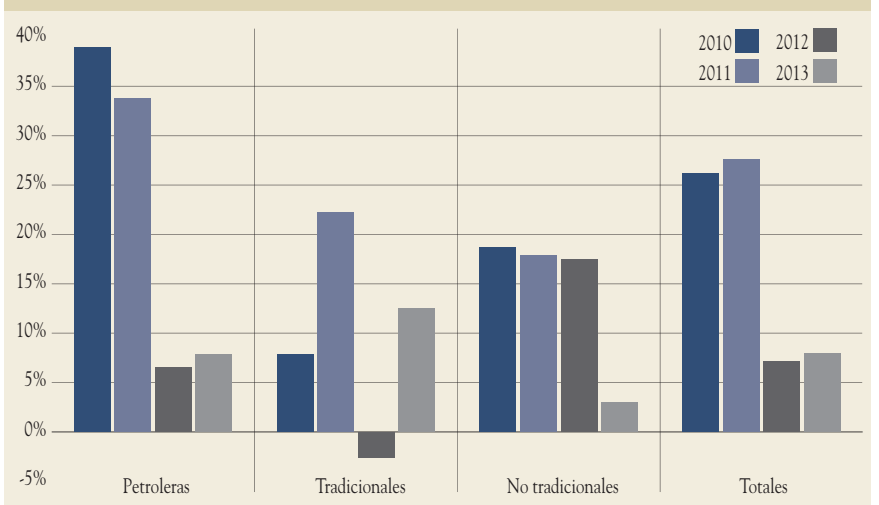


GRÁFICO 2

### Crecimiento de las exportaciones por grandes grupos (tasa de variación anual)

FUENTE: BCE, INFORMACIÓN ESTADÍSTICA MENSUAL.

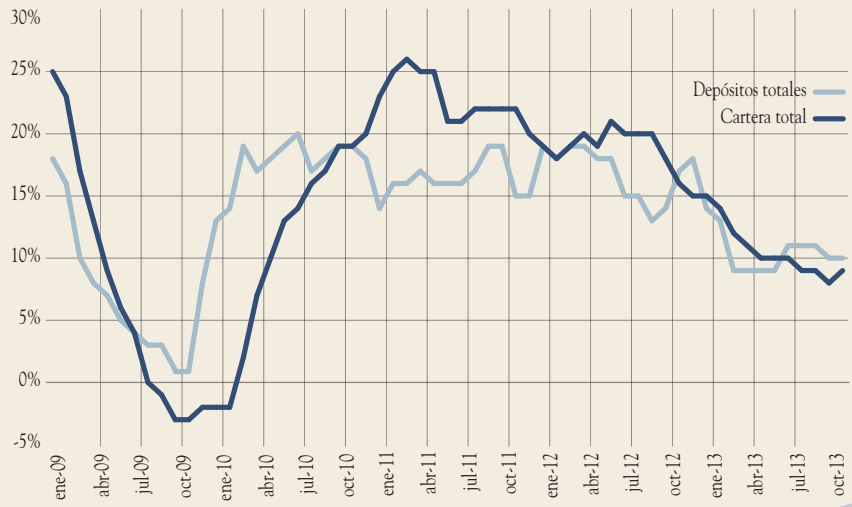


<sup>2</sup> Asamblea Nacional, Informe sobre la proforma presupuestaria del ejercicio 2014 y de la programación cuatrienal 2014-2017, 14 de noviembre de 2013.

GRÁFICO 3

## Tasa de variación anual de créditos y depósitos (porcentajes)

FUENTE: SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y COMPAÑÍAS



En 2014 se tienen dos hechos importantes que modificarán ese crecimiento moderado de las importaciones: el uno es el paro parcial de la refinería de Esmeraldas, lo que hará que se requieran 10 millones de barriles de derivados adicionales. A ello se debe agregar la demanda de bienes de capital que requerirá la explotación de petróleo de los bloques 31 y 43. Se espera que los bienes de capital se expandan en 22,9% (18 puntos porcentuales más que en 2013).

El resultado de esta combinación de factores es que posiblemente la balanza comercial sea más negativa con respecto a 2013, lo que determinará que la cuenta corriente también presente cifras negativas que podrían llegar a los \$1.000 millones.

La balanza de pagos se tenderá a deteriorar en 2014 por las razones anteriores, porque se debe realizar un importante desembolso por alrededor de \$3.500 millones para el pago de amortización e intereses de la deuda pública. En este sentido, se esperaría que el sector monetario sea menos dinámico de lo que ha sido este año.

El mercado monetario, medido por la evolución del crédito y los depósitos totales del sistema formal, muestra una significativa pérdida de actividad. Eso

quiere decir que la economía tendrá menos financiamiento si es que sigue la tendencia de este año. No hay suficientes razones para suponer que ello no continúe así. Por una parte, como se analizó, el sector externo será más débil en 2014 y, por otra parte, el sector público va a tener un rol menos protagonista en comparación con otros años, como se explicará luego.

Según el *Reporte trimestral de oferta y demanda de crédito*, publicado por el Banco Central del Ecuador, las condiciones impuestas por las instituciones financieras continuaban siendo restrictivas, algo que ha durado un año, aunque hay un leve cambio de tendencia en el crédito productivo y el destinado a vivienda.

Conocidas las tendencias en el mercado monetario y en el sector externo, cabe preguntar cómo ha incidido el contexto en el crecimiento de la economía. Se supone que el PIB creció en 2013 unos puntos menos con relación al dato oficial, debido a una menor dinámica de la actividad financiera, una evolución menos importante del valor agregado de petróleo y minas, pues la

“Se está frente a un panorama externo complejo para el Ecuador porque los ingresos por exportaciones petroleras y no petroleras retrocederán incidiendo sobre la balanza comercial”.

¿Qué esperar para 2014?

producción hasta septiembre se ubicaba por debajo de 3% y, finalmente, una dinámica menos expansiva de la construcción porque el plan de inversiones públicas no se cumplió en su totalidad según el ministro de Finanzas.

Se supone que por estos elementos, el Índice de Confianza Empresarial global ha presentado una tasa de variación anual constante durante la mayor parte del año. Mientras se observó alguna aceleración en el comercio y los servicios, cayó en la construcción e industria.

A lo anterior hay que agregar que la baja inflación anual, 2,04% hasta octubre, ha influido positivamente en la leve depreciación del tipo de cambio real observada hacia finales de año. No obstante,

hay que añadir que, a diferencia de años anteriores, la inflación que más afecta a los hogares pobres está en niveles muy bajos.

El principal jugador de la economía de los últimos años, en tanto ha multiplicado significativamente la inversión en distintos ámbitos, será menos fuerte en 2014. En efecto, el sector público, según lo que se desprende de la Proforma de 2014 aprobada por la Asamblea Nacional, crecerá menos que en años anteriores.

Según la última información disponible, el presupuesto general registraba hasta octubre un déficit de \$ 1.906 millones, menos de la mitad de los \$ 4.237 millones de la proforma inicial para 2013. Ello se debe fundamentalmente a que hasta agosto solo se había ejecutado en 72%.

Los ingresos tributarios hasta esos meses sobrepasaron la meta establecida en 3,2%, pero se presume que los petroleros no han crecido al ritmo que se esperaba, debido a la reducción en el precio promedio que hasta septiembre

CUADRO 2

## Ingresos del presupuesto (\$ millones) y variación (porcentajes)

Ingresos / Años	2013	2014	Variación
Ingresos y financiamiento más CFFD y venta anticipada	32.367	34.301	6,0%
Ingresos más financiamiento	26.292	27.667	5,2%
Ingresos	19.574	20.081	2,6%
Ingresos corrientes	13.799	15.393	11,6%
Impuestos	12.871	13.940	8,3%
A la renta global	3.508	3.858	10,0%
Sobre la propiedad	229	268	16,9%
Sobre el consumo de bienes y servicios ICE	734	752	2,5%
Al valor agregado neto	5.707	6.314	10,6%
Sobre el comercio internacional	1.322	1.342	1,5%
A la renta petrolera	78	71	-9,1%
Impuestos diversos	1.293	1.335	3,3%
Otros ingresos tributarios	928	1.453	56,6%
Ingresos de capital	2.896	2.970	2,5%
Regalías empresas públicas	177	113	-36,0%
Margen de soberanía	918	826	-10,0%
Saldos de ingresos disponibles prestación de servicios	1.019	930	-8,7%
Exportaciones directas empresas públicas	739	1.101	49,0%
Cuentas por cobrar Ley 2006-42	44		-100,0%
Entidades y organismos	2.880	1.718	-40,3%
Autogestión	2.626	1.451	-44,8%
Preasignados	208	151	-27,4%
Asistencia técnica y donaciones	46	117	155,0%
Financiamiento público	6.717	7.587	12,9%
Interno	1.884	1.867	-0,9%
Externo	4.371	5.710	30,6%
Otros saldos y cuentas por cobrar	462	9	-98,0%
Cuenta de financiamiento de derivados deficitarios (CFDD)	5.885	6.233	5,9%
Venta anticipada de petróleo	190	400	110,5%

FUENTE: ASAMBLEA NACIONAL, INFORME SOBRE LA PROFORMA PRESUPUESTARIA DEL EJERCICIO FISCAL 2014.

NOTA: CFDD ES LA CUENTA PARA EL FINANCIAMIENTO DE LA IMPORTACIÓN DE DERIVADOS.

los GAD) que cae en 17,6% a \$ 1.334 millones. Es decir, la restricción presupuestaria de este año, aunque recae sobre todos los gastos, tanto corrientes como de capital, está centrada en los segundos o no permanentes. Esto indica que, si bien los planes de inversión del Gobierno continúan, lo hacen de una manera más pausada si se compara con los ejercicios anteriores.

Los ingresos totales del sector público, según lo aprobado por la Asamblea Nacional, crecerán en 2,6%; de ellos los impuestos a la renta, sobre la propiedad y otros ingresos tributarios son los que más aumentarán (*Cuadro 2*). La reducción de los ingresos originados en la renta petrolera en 9,1% está asociada a la reducción del precio y de la producción de los campos que explotan las empresas privadas. En cambio se espera que el financiamiento por exportaciones directas de las empresas públicas se expanda en 49%, se supone que por aumento de la producción y la incorporación de pozos.

Resalta que la cuenta de financiamiento de derivados aumente y que, pese a ello, se reduzca el subsidio a los combustibles. También es preciso alertar sobre el aumento de 13% en la deuda pública, la que se alimentará más de recursos externos.

El sector externo será más débil en **2014** y el sector público va a tener un rol menos protagónico.

había caído en 1,8% y esa contracción se ampliará porque en noviembre y diciembre el precio del WTI estuvo alrededor de \$ 93 por barril sin considerar el monto de castigo.

Por estas circunstancias, el panorama macroeconómico presentado por el Ministerio de Finanzas en el documento enviado a la Asamblea Nacional es mucho más conservador de lo que ha estado acostumbrado el país en los últimos años. Ello determinará que la expansión de la economía, dado el

escenario que se ha relatado en los diferentes sectores, no sea tan optimista como el proyectado 4,5% de la proforma presupuestaria para 2014.

Una vez que se analiza el presupuesto para el ejercicio fiscal 2014, se observa una reducción en algunos rubros de inversión (*Cuadro 3*). Estos son los casos de obras públicas que caen en 29,7% al reducirse de \$ 2,7 mil millones a \$ 2 mil millones y la cuenta denominada transferencias y donaciones para inversión (casi la totalidad se destina a

Como se había mencionado, aunque el gasto corriente no se expande como en otros años, sí lo hacen algunas cuentas asociadas con el gasto no permanente. Pese a ello, los gastos crecen más que el doble en comparación con los ingresos, lo que genera las necesidades de financiamiento que están detalladas dentro de los ingresos. Como se puede ver en las cuentas de gastos en 2014, el pago por la amortización de la deuda pública prácticamente se duplica, siendo este una de las fuentes de restricción que irá pesando más en el futuro si continúa la tendencia de endeudamiento y no cambia paulatinamente la generación de ingresos del sector privado.

En el marco de las consideraciones e hipótesis propuestas en este documento, la previsión para las principales variables macroeconómicas elaboradas por Multiplica en el Cuadro 4.

En resumen, se espera que 2014 alcance la misma dinámica de 2013, siempre y cuando el desempeño de la economía mundial no haga que las vulnerabilidades presentes en los países en vías de desarrollo se hagan presentes y que el precio de las materias primas no petroleras al menos se mantenga en el nivel actual y no se produzca una reducción importante. La economía dependerá este año más de la inversión del sector privado, parte de ella estará atada al desenlace de la ronda petrolera del suroriente, y el resto será determinado por las perspectivas de demanda del mercado doméstico.

El sector externo será más vulnerable que en años anteriores por la concurrencia de varios factores: reducción de precios del petróleo, aumento de las importaciones de combustibles y bienes de capital y amortización de la deuda externa. Pero el crecimiento del comercio mundial por la leve recuperación de EEUU, Europa y la mayor expansión de Rusia, China e India, en cambio, podría significar un crecimiento de las exportaciones no petroleras. De todas formas, no se espera que el saldo de la balanza de pagos sea positivo, lo que repercutirá sobre la oferta monetaria.

CUADRO 3

**Gastos del presupuesto (\$ millones) y variación (porcentaje)**

Gasto / Años	2013	2014	Variación
<b>TOTAL</b>	32.367	34.301	6,0%
<b>Total gasto permanente</b>	19.543	20.672	5,8%
Gasto en personal	7.884	8.433	7,0%
Bienes y servicios de consumo	8.334	8.493	1,9%
Gastos financieros	647	1.007	55,7%
Otros gastos corrientes	110	188	70,4%
Transferencias y donaciones corrientes	2.567	2.550	-0,7%
<b>Total gasto no permanente</b>	6.770	6.056	-10,5%
Gastos en personal para inversión	526	232	-55,8%
Bienes y servicios para inversión	1.876	2.498	33,1%
Obras públicas	2.747	1.931	-29,7%
Otros gastos de inversión	3	62	2.294,9%
Transferencias y donaciones para inversión	1.619	1.334	-17,6%
<b>Total capital</b>	4.398	4.550	3,5%
Bienes de larga duración	1.016	711	-30,0%
Inversiones financieras	12	21	76,6%
Transferencias y donaciones de capital	3.370	3.818	13,3%
<b>Aplicación del financiamiento</b>	1.656	3.023	82,5%
Amortización de la deuda pública	1.286	2.539	97,4%
Pasivo circulante	69		-
Obligaciones por ventas anticipadas de petróleo	190		-
Otros pasivos	111	484	337,2%

FUENTE: ASAMBLEA NACIONAL, INFORME SOBRE LA PROFORMA PRESUPUESTARIA DEL EJERCICIO FISCAL 2014.

CUADRO 4

**Escenarios macroeconómicos para 2014**

	2013 Probable	2014 Probable	2014 Pesimista
Crecimiento mundial (WEO 2013)	2,9%	3,6%	2,7%
Volumen comercio mundial (WEO 2013)	2,9%	4,9%	3,2%
PIB nominal (\$ millones)	90.326	96.513	95.595
Crecimiento real	3,9%	3,5% - 4,0%	2,8%
Inflación anual al fin del año	2,5%	2,9% - 3,3%	3,4% - 4,0%
Inflación anual promedio	2,7%	3,8%	4,3%
Precio del petróleo	95,9	91,4	84,3
Balanza comercial (\$ millones)	-1.533	-2.860	-3.151
Balanza comercial (% del PIB)	-1,7%	-2,9%	-3,2%

NOTA: LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO FUERON TOMADOS DE LAS PROYECCIONES DE LA U. S. ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION.